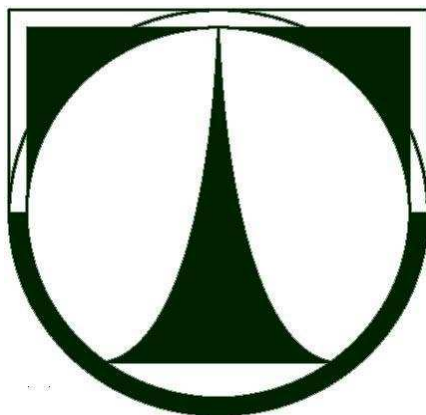


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2011

Bc. Dita Klápšťová

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika

Komparativní analýza BCPP, a.s. a RM-Systému, a.s.

Comparative analysis Prague Stock Exchange, Inc. and RM-System, Inc.

DP-EF-KFÚ-2011-33

Bc. Dita Klápšřová

Vedoucí práce: Ing. Ivana Šimířková, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

Konzultant: Ing. Šárka Holubcová

Katedra financí a účetnictví

Počet stran: 119

Počet příloh: 1

Datum odevzdání: 6. 5. 2011

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřeby TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 2. 5. 2011

ANOTACE

Cílem této diplomové práce je komparovat dvě české burzy - Burzu cenných papírů Praha, a.s. a RM-Systém, českou burzu cenných papírů a.s. První část práce se zabývá tématem finančních trhů, cenných papírů a burz obecně. Další část práce analyzuje nejprve Burzu cenných papírů Praha, a.s. a následně RM-Systém, českou burzu cenných papírů a.s. Tato část analyzuje například historický vývoj, organizační uspořádání, typy trhů, způsoby obchodování a objemy obchodování na obou uvedených trzích. Závěrečná část již komparuje Burzu cenných papírů Praha, a.s. a RM-Systém, českou burzu cenných papírů a podává návrhy ke zlepšení. Výsledkem komparace je fakt, že Burza cenných papírů Praha, a.s. je vhodná pro velké investory, kdežto RM-Systém, česká burza cenných papírů je vhodná pro investory drobné a střední.

KLÍČOVÁ SLOVA

kapitálové trhy, burza, akcie, dluhopisy, burzovní indexy, burzovní obchody, komparace, Burza cenných papírů Praha, a.s., RM-Systém, česká burza cenných papírů, a.s.

ANNOTATION

The aim of this thesis is to compare the two Czech Stock Exchanges – The Prague Stock Exchange, Inc. and The RM-System Czech Stock Exchange, Inc. The first part deals with the financial markets, stocks and stock market. Another part of the work at first analyzes The Prague Stock Exchange, Inc. and then The RM-System Czech Stock Exchange, Inc. This section analyzes such as historical development, organizational structure, types of the market, the way of the trading and trading volumes in both those markets. The final part already compares The Prague Stock Exchange, Inc. and The RM-System Czech Stock Exchange, Inc. and suggests some improvements. The result of the comparison is the fact that The Prague Stock Exchange, Inc. is suitable for large investors, while The RM-System Czech Stock Exchange, Inc. is suitable for small and medium investors.

KEY WORDS

Capital Markets, Stock Exchange, Stock, Bonds, Stock Indexes, Stock Trades, Comparison, The Prague Stock Exchange, Inc., The RM-System Czech Stock Exchange, Inc.

Poděkování

Touto cestou bych ráda poděkovala vedoucí mé diplomové práce Ing. Ivaně Šimíkové, Ph.D, za všestrannou pomoc, poskytnutí informací a připomínek během tvorby diplomové práce.

Obsah

Úvod	15
1 Finanční trh.....	16
1.1 Funkce finančního trhu	16
1.2 Rozdělení finančních trhu	16
1.2.1 Peněžní trh a kapitálový trh.....	17
1.2.2 Primární a sekundární trh	18
1.2.3 Regulovaný a neregulovaný trh.....	18
1.2.4 Promptní a termínované trhy	19
1.2.5 Národní trhy, zahraniční trhy a eurotrhy	19
2 Cenné papíry kapitálového trhu.....	21
2.1 Majetkové cenné papíry	21
2.1.1 Akcie	21
2.2 Dluhové cenné papíry	22
2.2.1 Dluhopisy	23
2.3 Termínované cenné papíry.....	24
2.3.1 Forwardové obchody	25
2.3.2 Futures obchody	25
2.3.3 Opční obchody	26
2.3.4 Swapové obchody	26
2.4 Komparace cenných papírů.....	26
2.4.1 Výhody a nevýhody akcií z hlediska emitenta a investora	27
2.4.2 Výhody a nevýhody dluhopisů z hlediska emitenta a investora	28
3 Charakteristika burz cenných papírů	30
3.1 Definice burzy.....	30
3.2 Historie burzovníctví v Evropě.....	31
3.3 Rozdělení burz	33
3.4 Funkce burzy.....	34
3.5 Organizační uspořádání burz	35
3.5.1 Burzovní publikum.....	35
3.5.2 Burzovní obchody	36

3.5.3 Vypořádání burzovních obchodů	37
4 Burza cenných papírů Praha, a.s.	38
4.1 Historie Burzy cenných papírů Praha, a.s.	38
4.2 Přehled událostí BCPP v datech	39
4.3 Vnitřní uspořádání BCPP, a.s.	40
4.3.1 Organizační struktura	40
4.3.2 Podmínky členství na BCPP	42
4.4 Typy burzovních trhů.....	44
4.5 Typy obchodů na Burze cenných papírů Praha, a.s.	46
4.5.1 Vypořádání burzovních obchodů na BCPP.....	51
4.6 Vývoj burzovních indexů BCPP	51
4.6.1 Index PX.....	51
4.6.2 Index PX-GLOB	53
4.7 Vývoj počtu emisí cenných papírů na BCPP.....	55
4.8 Vývoj objemů obchodů dle druhu cenných papírů na BCPP	56
4.9 Vývoj objemu obchodů podle trhů a typu cenných papírů	61
4.10 Vývoj objemu obchodů podle způsobu obchodování.....	66
4.11 Analýza výnosů a čistého zisku	70
4.12 Shrnutí.....	72
5 RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s.	73
5.1 Historie a profil společnosti	73
5.2 Přehled událostí RM-Systému v datech.....	75
5.3 Vnitřní uspořádání RM-Systému, a.s.....	76
5.3.1 Organizační struktura	76
5.4 Podmínky účasti na RM-Systému.....	77
5.5 Typy burzovních trhů.....	79
5.6 Obchodní systém a typy obchodů	80
5.7 Index PK 30 a index RM	84
5.8 Vývoj obchodů dle typu obchodů na RM-Systému.....	86
5.9 Vývoj objemu obchodů dle druhu cenného papíru	89
5.10 Analýza výnosů a čistého zisku na RM-Systému	92
5.11 Shrnutí.....	96

6 Komparace a zhodnocení BCPP a RM-Systému.....	98
6.1 Komparace historického vývoje BCPP a RM-Systému	98
6.2 Komparace BCPP a RM-Systému z hlediska přístupu.....	99
6.3 Komparace typu trhů na BCPP a RM-Systému.....	100
6.4 Komparace způsobu obchodování na BCPP a RM-Systému	101
6.5 Komparace vývoje objemů obchodů	103
6.6 Komparace čistého zisku na BCPP a RM-Systému.....	105
7 Doporučení pro BCPP a RM-Systém	106
Závěr.....	107

Seznam obrázků

<i>Obr. 1 – Schéma burzovních trhů BCPP</i>	44
<i>Obr. 2 – Schéma burzovních obchodů</i>	48
<i>Obr. 3 – Vývoj indexu PX od roku 1994</i>	53
<i>Obr. 4 – Vývoj indexu PX-GLOB od roku 1994</i>	54
<i>Obr. 5 – Vývoj počtu emisí cenných papírů v letech 1993 – 2010 (k 31.12 v ks)</i>	56
<i>Obr. 7 – Vývoj objemů obchodů akcií a dluhopisů na BCPP k 31.12 (v mil. Kč)</i>	59
<i>Obr. 8 – Průměrný denní objem obchodů (v mil. Kč)</i>	59
<i>Obr. 9 – Vývoj objemů obchodů vybraných finančních instrumentů k 31.12 (v mil. Kč)</i>	60
<i>Obr. 10 – Vývoj objemů obchodů vybraných finančních instrumentů k 31.12 (v mil. Kč)</i> ..	61
<i>Obr. 11 – Vývoj objemů obchodů akcií podle trhů (v mil. Kč)</i>	63
<i>Obr. 12 – Vývoj objemů obchodů dluhopisů podle trhů (v mil. Kč)</i>	65
<i>Obr. 13 – Vývoj objemů obchodů vybraných investičních instrumentů (v mil. Kč)</i>	66
<i>Obr. 14 – Vývoj objemů obchodů akcií podle způsobu obchodování</i>	68
<i>Obr. 15 – Akcie - přehled objemů obchodů</i>	69
<i>Obr. 16 – Vývoj výnosů a nákladů na BCPP (v mil. Kč)</i>	70
<i>Obr. 17 – Vývoj čistého zisku na BCPP v letech 1995 – 2000 (v mil. Kč)</i>	71
<i>Obr. 18 – Organizační struktura společnosti RM-Systém</i>	77
<i>Obr. 19 – Přehled burzovních trhů</i>	79
<i>Obr. 20 – Vývoj indexu RM</i>	86
<i>Obr. 21 – Vývoj objemů obchodů dle typu obchodování (v mil. Kč.)</i>	89
<i>Obr. 22 – Struktura obchodů na burze RM-Systém (v %)</i>	90
<i>Obr. 23 – Struktura obchodů na burze RM-Systém (v%)</i>	91
<i>Obr. 24 – Celkové výnosy a část dílčích výnosů na burze RM-Systém (v tis. Kč)</i>	94
<i>Obr. 25 – Vývoj čistého zisku na burze RM-Systém v letech 1993 – 2009</i>	95
<i>Obr. 26 – Objem obchodů na hlavním a volném trhu BCPP a RM-Systému v roce 2010 (v mil. Kč)</i>	101
<i>Obr. 27 – Druhy a objemy obchodů na BCPP a RM-Systému v roce 2010 (v %)</i>	103
<i>Obr. 28 – Objemy obchodů na BCPP a RM-Systému v letech 1993 – 2008 (v tis. Kč)</i>	104
<i>Obr. 29 – Vývoj čistého zisku na BCPP a RM-Systému v letech 1995 – 2009 (v mil. Kč)</i>	105

Seznam tabulek

<i>Tab. 1 – Přehled událostí na BCPP v datech</i>	39
<i>Tab. 2 – Počet členů na BCPP v letech 1992-2000 (stavy ke konci roku)</i>	43
<i>Tab. 3 – Počet členů na BCPP v letech 2001 – 2009 (stavy ke konci roku)</i>	44
<i>Tab. 4 – Přehled instrumentů rozdělených do jednotlivých skupin</i>	47
<i>Tab. 5 – Rozdělení obchodních skupin podle tvorby kurzů</i>	47
<i>Tab. 6 – Harmonogram burzovního dne</i>	50
<i>Tab. 7 – Vývoj počtu emisí cenných papírů na BCPP (k 31.12 v ks)</i>	55
<i>Tab. 8 – Vývoj objemů obchodů dle druhu cenných papírů na BCPP k 31.12 (v mil. Kč)</i> ..	57
<i>Tab. 9 – Vývoj objemů obchodů akcií podle trhů v letech 1993 – 1998 (v mil. Kč)</i>	62
<i>Tab. 10 – Vývoj objemů obchodů akcií podle trhů v letech 1999 – 2004 (v mil. Kč)</i>	62
<i>Tab. 11 – Vývoj objemů obchodů akcií podle trhů v letech 2005 – 2010 (v mil. Kč)</i>	62
<i>Tab. 12 – Vývoj objemů obchodů dluhopisů podle trhů v letech 1993 - 1998 (v mil. Kč)</i> ..	63
<i>Tab. 13 – Vývoj objemů obchodů dluhopisů podle trhů v letech 1999 – 2004 (v mil. Kč)</i> ..	64
<i>Tab. 14 – Vývoj objemů obchodů dluhopisů podle trhů v letech 2005 - 2010 (v mil. Kč)</i> ..	64
<i>Tab. 15 – Vývoj objemů obchodů vybraných investičních instrumentů (v mil. Kč)</i>	65
<i>Tab. 16 – Vývoj objemů obchodů akcií podle způsobu obchodování</i>	67
<i>Tab. 17 – Akcie - přehled objemů obchodů (v %)</i>	69
<i>Tab. 18 – Přehled událostí na RM-Systému v datech</i>	75
<i>Tab. 19 – Harmonogram aukce</i>	81
<i>Tab. 20 – Základní účastnické poplatky RM-Systému</i>	84
<i>Tab. 21 – Báze indexu RM</i>	85
<i>Tab. 22 – Vývoj objemů obchodů dle typu obchodů (v mil. Kč)</i>	87
<i>Tab. 23 – Struktura celkových obchodů na burze RM-Systém (v %)</i>	90
<i>Tab. 24 – Celkové výnosy a část dílčích výnosů na burze RM-Systém (v tis. Kč)</i>	92
<i>Tab. 25 – Vývoj čistého zisku v letech 1993 – 2000 na burze RM-Systém (v tis. Kč)</i>	95
<i>Tab. 26 – Vývoj čistého zisku v letech 2001 – 2009 na burze RM-Systém (v tis. Kč)</i>	95
<i>Tab. 27 – Celkové objemy obchodů na BCPP a RM-Systému v letech 1993 – 1998 (v mil. Kč)</i>	103
<i>Tab. 28 – Celkové objemy obchodů na BCPP a RM-Systému v letech 1999 – 2004 (v mil. Kč)</i>	104
<i>Tab. 29 – Celkové objemy obchodů na BCPP a RM-Systému v letech 2005 – 2010 (v mil. Kč)</i>	104

Seznam zkratek

AAA	AAA Auto Group N.V.
AOS	Automatický obchodní systém
BCPP	Burza cenných papírů Praha, a.s.
CDCP	Centrální depozitář cenných papírů, a.s.
ECM	ECM Real Estate Investments A.G.
FESE	Federace evropských burz
IPO	Initial Public Offering
MTF	Multilateral Trading Facility
NWR	New World Resources
OTC	Mimoburzovní trh
PK-30	Předchůdce indexu RM
PK-50	Historicky první akciový index BCPP
PX-D	Předchůdce akciového indexu PX
PX	Akciový index BCPP
RM	Hlavní index burzy RM-Systém
RM-Systém	RM-Systém, česká burza cenných papírů, a.s.
SCP	Středisko cenných papírů
SPAD	Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů
VGP	VGP NV
VIG	Vienna Insurance Group

Úvod

Cílem této práce je komparace Burzy cenných papírů Praha, a.s. a RM-Systému, české burzy cenných papírů a.s. Burzovní trhy jsou hlavními představiteli kapitálových trhů a jsou neopomenutelnou součástí každé národní ekonomiky. V případě správného fungování těchto trhů, mohou přinést hospodářství značný prospěch. Vzhledem k tomu, že v dnešní době finance potřebuje každá větší i menší společnost, se mnou vybrané téma stává velice aktuální.

Téma zabývající se burzami a burzovními obchody jsem si vybrala proto, že mám zájem o tuto problematiku a tímto jsem si chtěla rozšířit své znalosti v oblasti kapitálových trhů. Je zajímavé sledovat vývoj obou českých burz a také jakým směrem se budou ubírat.

Hlavním cílem diplomové práce je provést komparaci Burzy cenných papírů Praha a RM-Systému, české burzy cenných papírů. Teoretická část je zahrnuta v prvních třech kapitolách, kde jsou charakterizovány finanční trhy, cenné papíry a burzy obecně. Kapitola čtvrtá a pátá již analyzuje pražskou burzu a burzu RM-Systém. Tyto dvě kapitoly charakterizují jejich činnost, typy burzovních trhů, způsoby obchodování a hodnotí celkové objemy obchodů z různých hledisek. Následně v šesté kapitole je provedena komparace Burzy cenných papírů Praha, a.s. a RM-Systému, české burzy cenných papírů a.s. Poslední sedmá kapitola podává návrhy ke zlepšení na obou uvedených trzích.

Při řešení problematiky kapitálového trhu a charakteristiky jednotlivých burz bylo nejprve použito popisu a analýzy. Pro zjištění odlišností na pražské burze a burze RM-Systém je použita komparace.

Údaje k teoretické části jsou čerpány z odborné literatury zabývající se cennými papíry, burzami a fungováním burzovních obchodů. Údaje a data v praktické části jsou převážně získány z výročních zpráv a statistických ročenek pražské burzy a burzy RM-Systém, které jsou zveřejněny na jejich oficiálních internetových stránkách.

1 Finanční trh

Finanční trh je místo, kde se obchoduje s finančními aktivy. Ačkoliv existence finančního trhu není nutnou podmínkou pro tvorbu a výměnu finančních aktiv, ve většině ekonomik jsou finanční aktiva vytvářena a následně obchodována v některé z forem organizovaných trhů.¹

1.1 Funkce finančního trhu

Na finančním trhu se setkávají dvě skupiny ekonomických subjektů. První skupina zahrnuje subjekty, které mají dostatek finanční prostředků a jsou ochotni je zapůjčit. Naopak druhou skupinu tvoří subjekty s nedostatkem finančních prostředků, které chtějí finance získat. Na finančním trhu se tedy soustřeďuje nabídka a poptávka peněz a kapitálu.² Můžeme říci, že funkcí finančního trhu je vytvořit fungující systém, který umožní efektivní a bezpečný přesun finanční prostředků mezi těmito subjekty.³

Při alokaci finančních prostředků mohou ekonomické subjekty využít zprostředkovatele. V takovém případě se jedná o nepřímé rozdělení finančních prostředků. Finanční zprostředkovatele rozdělíme do dvou skupin. První skupinu tvoří banky a druhou instituce nebankovního charakteru. Pokud by dva subjekty nevyužily pomoci žádného prostředníka, jednalo by se o přímé financování, které je uskutečňováno formou různých cenných papírů.⁴

1.2 Rozdělení finančních trhu

Rozčlenit finanční trh do jednotlivých segmentů je velice komplikované. Segmentaci finančního trhu lze provádět podle různých hledisek a kritérií, a proto se také názor autorů na rozdělení trhu v jednotlivých odborných publikacích značně liší. Příčinou těchto odlišností jsou kritéria, která autor považuje za prioritní a přikládá jim větší důraz než

¹ FABZZI, F., MODIGLIANI, F., Capital Markets – Institutions and Instruments, s. 11.

² JÍLEK, J., Finanční trhy, s. 39.

³ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 93.

⁴ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 104.

ostatní autoři. Jedná se však o různé úhly pohledů, které je dobré vzít na vědomí. Přesto lze vysledovat několik základních segmentů, k jejichž vymezení panuje shoda.

Finanční trh rozdělíme na tyto segmenty:

- peněžní a kapitálový trh,
- primární a sekundární trh,
- regulovaný a neregulovaný trh,
- promptní a termínovaný trh,
- národní trhy, zahraniční trhy a eurotrhy.⁵

1.2.1 Peněžní trh a kapitálový trh

Peněžní trh zabezpečuje pohyb různých forem krátkodobých peněz (tj. se splatností do jednoho roku) na dluhovém principu mezi bankami navzájem, bankami, centrální bankou, popřípadě i s dalšími finančními institucemi (např. pojišťovny). Jedná se například o poskytování a čerpání krátkodobých obchodních a finančních úvěrů. Pro peněžní trh je specifické, že není zorganizován na jediném místě, ale je tvořen spojením několika subjektů. Dále se vyznačuje nízkým rizikem, nízkým výnosem a vysokou likviditou. Výrazné postavení na peněžním trhu mají Česká národní banka a ostatní komerční banky. Pro Českou národní banku je peněžní trh místem, kde uskutečňuje svoji měnovou politiku. Jak již bylo řečeno, instrumenty peněžního trhu mají vysoký stupeň likvidity.⁶ Mezi nejvýznamnější pokládáme vládní pokladniční poukázky. Jsou vydávány pro krytí pokladního schodku státního rozpočtu a díky několikátýdenní době splatnosti mají nízké úrokové riziko. Další neméně významné jsou depozitní certifikáty, komerční papíry, směnky, krátkodobé úvěry, krátkodobé státní cenné papíry.⁷

Na kapitálovém trhu je obchodováno s investičními nástroji s dobou splatnosti delší než jeden rok, případně ji nemusí mít vůbec. Obchoduje se zde různými formami instrumentů

⁵ PAVLÁT, VL. et al. Kapitálové trhy, s. 22.

⁶ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 97-98.

⁷ PAVLÁT, VL. et al. Kapitálové trhy, s. 22.

např. střednědobé a dlouhodobé dluhopisy, majetkové cenné papíry (mezi něž patří zejména akcie a podílové listy).⁸ Kapitálový trh se odlišuje od peněžního hlavně tím, že zde vystupuje větší počet subjektů a uspořádání trhu je různorodější. Na primárním kapitálovém trhu je uskutečňována prvotní emise cenných papírů. Mezi nejvýznamnější emitenty řadíme stát a celý veřejný sektor a banky, ale také další finanční instituce. Hlavním motiv vstupu na tento trh je snaha získat dlouhodobý kapitál především na realizaci rozvojových investičních potřeb. Naopak investoři vstupují na tento trh s cílem dosáhnout vyššího zhodnocení investovaného kapitálu, než který by získaly např. na peněžním trhu. Investory jsou investiční a penzijní fondy, domácnosti, banky a pojišťovny, ale i velké nefinanční firmy.⁹

1.2.2 Primární a sekundární trh

Kapitálový primární trh se zabývá prvotní emisí cenných papírů a jejich splácením. Na primárním trhu se uskutečňují specifické obchody s cennými papíry (emisní obchody) a vystupují zde emitenti a upisovatelé. Rozlišujeme vlastní emise, cizí emise, veřejnou emisi a soukromou emisi.¹⁰

Sekundární kapitálový trh obchoduje s cennými papíry, do kterých někdo již dříve investoval. Původní investoři nakupují finanční aktiva na primárním kapitálovém trhu za účelem obchodování a prodeje. Investorům toto umožňuje právě sekundární kapitálový trh. Sekundární trh dává investorovi jakousi záruku likvidity jeho finančního aktiva, které koupil.¹¹ Na sekundárním kapitálovém trhu jsou uskutečňovány dva druhy obchodů. Buď prostřednictvím burzy cenných papírů, nebo mimoburzovního trhu.¹²

1.2.3 Regulovaný a neregulovaný trh

Regulovaný trh je definován jako trh s investičními nástroji organizovaný organizátorem regulovaného trhu v souladu s povolením České národní banky. Na regulovaném trhu jsou

⁸ PAVLÁT, V. et al. Kapitálové trhy, s. 24.

⁹ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 99.

¹⁰ PAVLÁT, V. et al. Kapitálové trhy, s. 24-25.

¹¹ FOLEY, B., Capital Markets, s. 6.

¹² REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 99.

stanovena pravidla pro přijímání investičních nástrojů k obchodování, pravidla obchodování na tomto trhu a pravidla přístupu na trh.¹³

Označení regulovaný trh nahradil předchozí rozdělení organizátorů regulovaného trhu na burzovní a mimoburzovní. Nová právní úprava sjednotila požadavky na organizátory regulovaného trhu a zavedla jednotnou obecnou kategorii – regulovaný trh. Pouze z historických důvodů chrání právní úprava i nadále označení burza cenných papírů. Toto označení je oprávněn používat pouze organizátor regulovaného trhu.¹⁴

1.2.4 Promptní a termínované trhy

Pro promptní (spotové) trhy je typické, že cenné papíry jsou zaplacený a dodány bezprostředně po sjednání obchodu. Musí zde, ale proběhnout nezbytné technické operace související s transakcí.¹⁵

Termínované (lhůtní) trhy jsou charakteristické dvěma formami obchodů. Jedná se o fixní a podmíněné termínované obchody. Pro fixní obchody je typické, že prodávající a kupující jsou povinni ke dni plnění dostát svým smluvním závazkům. U podmíněných obchodů je možné za určitých podmínek a po zaplacení dané peněžní částky od plnění odstoupit.¹⁶

1.2.5 Národní trhy, zahraniční trhy a eurotrhy

Podle teritoriálního hlediska dělíme jednotlivé trhy na národní, zahraniční a eurotrhy.

Na národních trzích se obchoduje s cennými papíry, emitovanými emitenty v národní měně dané země a je nutné dodržovat pravidla daná národními regulátory.¹⁷

¹³Oficiální portál pro podnikání a export [online]. Praha: Czech Trade, 2010 [cit. 2010-11-15]. Regulovaný trh. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/orientace-v-pravnich-ukonech/kapitalovy-trh-obchod-cenny-papir-opu/1000818/55283/#b32>>.

¹⁴Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/orientace-v-pravnich-ukonech/kapitalovy-trh-obchod-cenny-papir-opu/1000818/55283/#b32>>.

¹⁵PAVLÁT, V. et al. Kapitálové trhy, s. 39-40.

¹⁶PAVLÁT, V. et al. Kapitálové trhy, s. 40.

¹⁷PAVLÁT, V., Kapitálové trhy, s. 40.

Na zahraničních trzích dochází k obchodu s cennými papíry mezi subjekty z navzájem různých zemí. Obchody jsou uskutečňovány v měně zahraničního emitenta a probíhají podle pravidel a podmínek trhu.¹⁸

Na eurotrzích se obchoduje s cennými papíry denominovanými v euroměnách, a to bez ohledu na měnu země, ve které se obchodují.¹⁹

¹⁸ Tamtéž, s. 40.

¹⁹ PAVLÁT, V., Kapitálové trhy, s. 40.

2 Cenné papíry kapitálového trhu

Na kapitálovém trhu se obchoduje s cennými papíry s dobou splatnosti delší než jeden rok. Řadíme sem majetkové cenné papíry (akcie, podílové listy) a dluhové cenné papíry (obligace) a termínované cenné papíry. V další části textu jim bude věnována větší pozornost.²⁰

2.1 Majetkové cenné papíry

Za majetkové cenné papíry jsou všeobecně považovány především podnikové akcie, jejichž zakoupení znamená majetkový vstup investora do akciové společnosti, neboli nabytí práv akcionáře jako společníka.²¹

2.1.1 Akcie

Tím, že emitent vlastní majetkový cenný papír, vzniká mu právo na určité množství majetku. U akciových společností, majitel cenného papíru má následující práva:

- **podílet se na zisku společnosti** – dividenda,
- **podílet se podle zákona a stanov na řízení společnosti** (může být přítomen zasedání valné hromady, případně i hlasovat),
- **podílet se na likvidačním zůstatek společnosti** – při zániku společnosti.²²

Akcie zpravidla musí obsahovat několik nezbytných náležitostí:

- firmu a sídlo společnosti,
- jmenovitou hodnotu,
- označení formy akcie, u akcie na jméno firmu, název nebo jméno akcionáře,

²⁰ REJNUŠ, O., Finanční trhy, s. 207.

²¹ Tamtéž, s. 207.

²² LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 52.

- výši základního kapitálu a počet akcií k datu emise akcie,
- datum emise.²³

Akcie mohou být vydávány buď v listinné podobě (listinné akcie), nebo zaknihované (zaknihované akcie). Mohou být také na jméno a na majitele.²⁴

Akciová společnost může vydávat několik druhů akcií:

- **kmenové akcie** - majiteli umožňuje zúčastnit se a hlasovat na valné hromadě (čím vyšší počet akcií vlastní, tím má větší rozhodovací pravomoc), akcionář má také právo na dividendu,
- **prioritní akcie (přednostní)** – majitelé mají přednostní právo na dividendu (pevně stanova) a na likvidační zůstatek v případě úpadku společnosti, akcionáři však nemají hlasovací právo na valné hromadě,
- **zaměstnanecké akcie** – tyto akcie jsou určeny zaměstnancům akciových společností (hlavním úkolem je motivovat zaměstnance k lepším výkonům a samozřejmě k vyšším ziskům), zaměstnancům jsou tyto akcie poskytovány za zvýhodněnou cenu.²⁵

2.2 Dluhové cenné papíry

Dluhové cenné papíry rozděluje z hlediska splatnosti na krátkodobé a dlouhodobé. Jde o cenné papíry potvrzující zapůjčení peněžních prostředků investorem, který jejich zakoupením získá právo na předem stanovený úrok a také na navrácení zapůjčené částky (jistiny) za předem stanovených podmínek. Znamená to, že své peníze nevložil do podnikání, ale pouze je zapůjčil jinému ekonomickému subjektu. Na druhou stranu nemá právo rozhodovat a zasahovat do chodu společnosti. Trhy s dluhopisy jsou velice obsáhlé,

²³ JÍLEK, J., Akciové trhy a investování, s. 64.

²⁴ JÍLEK, J., Akciové trhy a investování, s. 26-27.

²⁵ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 55.

tudíž jsou jednou z nejbezpečnějších forem investice na trhu. Toto je však vykompenzováno nižším výnosem²⁶

2.2.1 Dluhopisy

Aby se dluhopis stal cenným papírem obchodovatelným na trhu, musí obsahovat tyto náležitosti:

- údaje o emitentovi
 - u právnické osoby obchodní firma nebo název, sídlo a identifikační číslo, bylo-li přiděleno,
 - u fyzické zahraniční osoby jméno a příjmení, datum narození, bydliště v České republice, obchodní firma, místo podnikání a identifikační číslo, bylo-li přiděleno,
- název dluhopisu, který obsahuje slovo „dluhopis“ nebo označení zvláštního druhu dluhopisu,
- identifikační označení podle mezinárodního systému číslování pro identifikaci cenných papírů, je-li přidělováno, nebo jiný údaj identifikující dluhopis,
- jmenovitou hodnotu,
- údaj o schválení emisních podmínek,
- výnos dluhopisu nebo způsob stanovení jeho výše,
- datum emise,
- způsob a místo výplaty jmenovité hodnoty dluhopisu a výnosu z něho,
- formu dluhopisu,
- prohlášení emitenta, že se zavazuje splatit dlužnou částku způsobem a v místě uvedeném v emisních podmínkách,
- datum splatnosti dluhopisu a výnosu z něho, není-li výnos určen rozdílem mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho nižším emisním kurzem.²⁷

²⁶ REJNUŠ, O., Finanční trhy, s. 208

²⁷ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 77.

Uvedené náležitosti se vztahují na dluhopisy, které jsou vydány v listinné i zaknihované podobě. Na listinných dluhopisech je nutné ještě uvést:

- číselné označení dluhopisu,
- u dluhopisu znějícího na jméno i jméno a příjmení, obchodní firmu nebo název jeho prvního vlastníka,
- podpis nebo otisk podpisu osob oprávněných k datu emise jednat jménem emitenta, anebo podpis nebo otisk podpisu emitenta.²⁸

Dluhopisy můžeme rozdělit:

- **podle emitenta** – např. dluhopisy bankovní, podnikové, komunální, státní dluhopisy,
- **podle výnosu** – řadíme sem dluhopisy s pevně stanoveným výnosem (po celou dobu splatnosti je stanovena výše úrokové sazby dluhopisu), dluhopisy s proměnlivým výnosem (výše kupónu je vázána a přizpůsobována tržní úrokové sazbě),
- **prioritní** – dluhopisy, s nimiž je spojeno právo na jejich splácení a vyplácení výnosů z nich, také právo na přednostní upisování akcií emitenta dluhopisů,
- **vyměnitelné** – je s nimi spojeno právo na výměnu za jiný dluhopis, nebo akcie popř. akcie emitenta.²⁹

2.3 Termínované cenné papíry

Termínované obchody jsou označovány pojmem deriváty. Jsou to obchody, které se sjednávají v okamžiku podpisu kontraktu, ale jejich vypořádání nastane v budoucnu. Po uplynutí sjednané doby od podpisu kontraktu.³⁰ Při uzavření obchodu je domluvena cena,

²⁸ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 78.

²⁹ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 76.

³⁰ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 164.

za kterou bude obchod uskutečněn. Zda bude dosaženo zisku nebo ztráty závisí na aktuální (spotové) ceně podkladového aktiva v době splatnosti daného derivátového kontraktu.³¹

Mezi základní druhy finančních termínovaných obchodů patří forwardové obchody, futures obchody, swapové obchody.³²

2.3.1 Forwardové obchody

Forwardy jsou nestandardizovaným derivátovým termínovaným obchodem. Nakupující a prodávající mají možnost se předem vzájemně dohodnout na množství, kvalitě, ceně, datu dodání a zaplacení podkladového aktiva a způsobu obchodování. Partnery jsou především banky a jiné finanční instituce. Většina obchodů se uzavře na mezibankovním trhu. Forwardy se často používají k eliminaci rizik. Například u bank se jedná především o eliminaci úrokového a měnového rizika. Forwardové operace sebou nesou také úvěrové riziko, protože mezi jednotlivými smluvními stranami nevstupuje třetí osoba, která by ručila za splnění závazků.³³

2.3.2 Futures obchody

Futures jsou charakterizovány jako vylepšené forwardy, jelikož eliminují úvěrové riziko a zvyšují ochranu u obou smluvních stran. Stejně jako forwardy futures představují závazek na obou stranách dostát svým závazkům. Futures jsou standardizované termínované operace, proto je pevně dán druh, množství, cena podkladového aktiva, datum, způsob a místo vypořádání a zajištění proti úvěrovému riziku. Hlavní výhodnou futures obchodů je, že mezi obě smluvní strany vstupuje clearingové centrum, které garantuje vypořádání.³⁴

³¹ REJNUŠ, O., Finanční trhy, s. 433.

³² REJNUŠ, O., Finanční trhy, s. 434.

³³ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 168.

³⁴ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 172.

2.3.3 Opční obchody

Opce jsou standardizovaným termínovaným obchodem. Opční obchody představují právo majitele kontraktu (opce) ho využít. Prodávající opce má, ale závazek splnit povinnosti vyplývající z opce. Kupující (majitel opce) má právo uplatnit opci a prodávající (vypisovatel opce) má povinnost dostát závazkům, které z opce vyplývají.³⁵

2.3.4 Swapové obchody

Swapy jsou nestandardizovaným termínovaným obchodem a obchoduje se s nimi na nestandardizovaných trzích. Swapy se od ostatních derivátů liší v několika oblastech. Na začátku kontraktu dochází k výměně podkladového aktiva, během kontraktu dochází k dohodnuté platbě, obě strany se předem domluví na rozpise plateb během doby trvání swapu a existuje zde úvěrové riziko.³⁶

Do roku 2005 nebyly v České republice uzavírány žádné derivátové obchody. Obchodovalo se zde pouze s nestandardizovanými obchody především na mezibankovním trhu.³⁷ Změna nastala v roce 2006, kdy pražská burza zahájila obchodování s futures, warranty a investičními certifikáty. O rok později zahájil obchodová s těmi instrumenty i RM-Systém.³⁸

2.4 Komparace cenných papírů

V této kapitole se budeme zabývat výhodami a nevýhodami obchodování s cennými papíry podle investora a emitenta. **Emitentem** je společnost nebo veřejná korporace, která vydává cenný papír za účelem získání finančních prostředků na rozvoj svého podnikání. Emitovat lze různé cenné papíry. Mezi nejznámější řadíme akcie, dluhopisy, podílové fondy.

³⁵ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 179.

³⁶ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 188-189.

³⁷ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 191.

³⁸ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2010-11-28]. Historie burzy. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Historie-Burzy>>.

Naopak **investoři** vlastní finanční prostředky a mají zájem tyto finanční prostředky vhodnou investicí zhodnotit.³⁹

2.4.1 Výhody a nevýhody akcií z hlediska emitenta a investora

Výhod investování do akcií je celá řada. Mezi ty nejhlavnější řadíme dividendu, výnos z pohybu kurzu, nulové zdanění výnosů z pohybu kurzu při držbě akcie delší než 6 měsíců a snazší prodej než u dluhopisů. Dále **investor** může získat podíl na významných společnostech v tuzemsku a zahraničí.⁴⁰

Akcie nepatří mezi krátkodobé instrumenty, ale dlouhodobé. Z toho důvodu je optimální doba investice minimálně 10 let. Čím déle bude investor ve svém portfoliu akcii držet, tím pravděpodobněji budou jeho výnosy vyšší než z jakékoli jiné investice. Investor, který by akcie nakupoval a vzápětí prodával, může při konečném účtování zjistit, že se mu jeho investice nevyplatí, jelikož mu výnosy nemusí pokrýt poplatky za zprostředkování obchodu.⁴¹

Samozřejmě investice do akcií má i řadu nevýhod. Patří sem zdanění dividendy, nepravidelná výplata výnosů – dividendy, platba poplatků, požadována minimální investice, riziko akciového trhu, riziko při chybné investici do jednoho titulu.⁴²

Emisí akcií podnik získává peníze, které jsou potřeba na udržení chodu či expanzi. Původní vlastníci v případě emise akcií, pokud se jí neúčastní, ztrácejí část vlivu v podniku, někdy i většinu, jelikož noví akcionáři se stanou spoluvlastníky podniku. O zisk společnosti se musí více dělit a navíc ztrácí kontrolu nad společností, což může ohrozit

³⁹ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2010-11-28]. Průvodce investora. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Pruvodce-Investora>>.

⁴⁰ TUREK, L., První kroky na burze, s. 12-13.

⁴¹ Internetové stránky společnosti Finance media a.s. [online]. Brno: Finance media a.s., 2010 [cit. 2010-11-28]. Akciové výhody. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/akcie/vyhody/>>.

⁴² Internetové stránky společnosti Finance media a.s. [online]. Brno: Finance media a.s., 2010 [cit. 2010-11-28]. Akciové nevýhody. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/Informace/akcie/nevyhody/>>.

původní záměry společnosti. Proto emise akcií, pokud se jí neúčastní původní vlastníci, je nejhorší možné řešení pokud by se jednalo o finančně stabilizovaný podnik.⁴³

2.4.2 Výhody a nevýhody dluhopisů z hlediska emitenta a investora

Dluhopisy jsou oblíbeným investičním nástrojem hlavně pro své výnosy v podobě pravidelných úroků. Po zakoupení dluhopisu má majitel cenného papíru právo na splacení do dluhopisu investovaného kapitálu, na výnos z držení dluhopisu (úrok), na případnou výměnu za jiný dluhopis, akcii či jiný cenný papír, na případný úpis nových akcií vydavatele dluhopisu.⁴⁴

Investice do dluhopisů má celou řadu výhod a nevýhod a to jak z pohledu majitele dluhopisu (investora), tak i z pohledu emitenta (dlužníka).⁴⁵

Investicí do dluhopisu získává **majitel dluhopisu** celou řadu výhod. Má možnost nakoupit dluhopis na burze nebo v bankách, má neustálý přehled o vývoji investice (internet, tisk, kurzovní lístky), s dluhopisy je spojeno podstatně nižší riziko než u akcií, snadná prognóza výnosů v budoucnosti, má pravidelný a jistý výnos (zejména u státních a komunálních dluhopisů) získává vyšší výnos než u termínovaných vkladů, má možnost prodat dluhopis před koncem splatnosti na burze a vzít si krátkodobý lombardní úvěr proti zastaveným dluhopisům.⁴⁶

S investicí do dluhopisu je spojena řada nevýhod. Například vysoká nominální hodnota (100 000 Kč a výše) může být pro drobné investory nedostupná, s nákupem obligace jsou spojeny poplatky, u dluhopisů s pevným úrokem po celou dobu splatnosti investor trpí při růstu úrokových sazeb, dlouhodobé zhodnocení dluhopisů je nižší než u akcií, investice do jediného dluhopisu může skončit velkou ztrátou, riskantní je také investice do podnikových dluhopisů, zisky z pohybu kurzu v případě držby, dlouhodobé zhodnocení dluhopisů je

⁴³ JÍLEK, J., Akciové trhy a investování, s. 42.

⁴⁴ Internetové stránky společnosti Finance media a.s. [online]. Brno: Finance media a.s., 2010 [cit. 2010-12-04]. Dluhopisy. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/>>.

⁴⁵ Internetové stránky společnosti Finance media a.s. [online]. Brno: Finance media a.s., 2010 [cit. 2010-12-04]. Dluhopisy z pohledu majitele. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-majitele/>>.

⁴⁶ Tamtéž, dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-majitele/>>.

nižší než u akcií. Další nevýhodou může být to, že zisky z pohybu kurzu v případě držby dluhopisu kratší než 6 měsíců podléhají dani z příjmu.⁴⁷

Emisí dluhopisu jsou spojeny tyto výhody. Emitent má možnost získat vysoký úvěr, majitelé dluhopisů nejsou vlastníky, jako jsou akcionáři. Emitent získá dlouhodobý úvěr s nižší úrokovou sazbou než v případě úvěru v bance.⁴⁸

Nevýhody jsou následující. Emise dluhopisů je zpravidla vhodná jen pro velké podniky, jelikož jsou na emitenta kladeny vysoké nároky. Úspěch emise je podmíněn zprostředkováním větší a známé banky také je ovlivněn kapacitou kapitálového trhu, hospodaření firmy a nadějností investičního programu. Celkově s emisí jsou spojeny vysoké náklady. Patří sem propagace emise, tisk dluhopisů, platba úroků a provize zprostředkovatelské bance.⁴⁹

⁴⁷ Internetové stránky společnosti Finance media a.s. [online]. Brno: Finance media a.s., 2010 [cit. 2010-12-04]. Dluhopisy z pohledu majitele. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-majitele/>>.

⁴⁸ Internetové stránky společnosti Finance media a.s. [online]. Brno: Finance media a.s., 2010 [cit. 2010-12-04]. Výhody a nevýhody emitenta dluhopisu. Dostupný z WWW: < <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-emitenta/>>.

⁴⁹ Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-emitenta/>>.

3 Charakteristika burz cenných papírů

3.1 Definice burzy

Dle zákona je burza cenných papírů definována ...“jako právnická osoba oprávněná organizovat na určeném místě a ve stanovenou dobu prostřednictvím oprávněných osob poptávku a nabídku registrovaných cenných papírů, investičních instrumentů, které nejsou cennými papíry, popř. jiných instrumentů kapitálového trhu,...“⁵⁰

Burzovní trh lze také charakterizovat, jako „zvláštním způsobem organizované shromáždění osob, které probíhá na burzovním parketu (prezenční burza), nebo se uskutečňuje prostřednictvím počítačového systému (elektronická burza). Probíhají zde obchody podle burzovních zákonů, pravidel a jsou stanoveny podmínky pro připuštění cenných papír.“⁵¹

Burza je trhem zboží jako každý jiný trh. V důsledku specifičnosti obchodů se burzovní trh vyznačuje oproti „normálním trhům několika zvláštnostmi:

1. k provozování burzovních obchodů je zapotřebí zvláštního povolení;
2. jednotlivé druhy burzovních obchodů jsou přesně vymezeny;
3. zboží obchodované na burzách musí být připuštěno a schváleno vedením burzy;
4. obchoduje se s určeným množstvím;
5. čas a místo obchodů jsou burzovními orgány přesně dány;
6. existuje flexibilita cen, množství, nabídky i poptávky;
7. obchoduje se zastupitelným zbožím;
8. zboží, které je předmětem obchodů, není na burze fyzicky přítomno.⁵²

⁵⁰ ZÁKON č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, ve znění pozdějších předpisů.

⁵¹ MUSÍLEK, J., Trhy cenných papírů, s. 47.

⁵² REVENDA, Z., Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 293.

3.2 Historie burzovnictví v Evropě

S rozvojem řemesel a obchodu se začaly rozvíjet středověké trhy. Ve 12. století začaly vznikat burzy zboží v italském městě Lucca a peněžní burzy v Benátkách, Florencii, Janově a také Paříži. Obchodníci a bankéři se scházeli na určených místech. Většinou to byly ulice a náměstí, hlavně poblíž italských konzulárních domů, tzv. loggií, kde se vytvářel pravidelný burzovní obchod. Obchody se soustřeďovaly jen na směnky, které byly vhodným prostředkem převodu peněz na různá místa. Vyznačovaly se bezpečností a nízkonákladovostí. Jak z výše uvedeného vyplývá, prvotní burzy byly neformálního charakteru. Z počátku se nikdo nestaral o její organizování a obchodníci měli často problém s určením solventnosti svých obchodních partnerů. Burzy se zpočátku konaly venku, ale později se přesunuly do veřejně přístupných budov. A to byl počátek pevné organizace burzy. Do budovy burzy mohli vstupovat jen členové burzy, kteří zaplatili finanční příspěvek. Tímto se okruh lidí, kteří měli přístup, snížil a mohly se vytvářet nová pravidla obchodování na burze. Tato pravidla upravovaly burzovní spolky a rozhodovaly, kdo se smí a nesmí zúčastnit obchodování na burze.^{53 54}

Slovo „burza“ je odvozeno z latinského slova „bursa“, což znamená měšec. Tři měšce byly zobrazeny na erbu rodu "Van der Buerse". Pozdější název burza vznikl v Bruggách, kde se před domem významné rodiny bankéře Van der Buerse scházeli zejména italští kupci, kteří přijížděli za obchodem z Benátek a Janova. Tudíž to nebyly skutečné burzovní shromáždění. Po úpadu Brugg (r. 1440) byla burza zřízena v Antverpách roku 1531. Zřízení antverpské burzy je považováno za mezník vývoje burzy. Nesla název „Buers“ a byla to první burza cenných papírů určená k obchodu se směnkami, zlatými a stříbrnými mincemi.⁵⁵

V 16. století začaly vznikat burzy hlavně ve Francii, Anglii, Německu a obchodovalo se zde s obligacemi. Později v 17. století byla založena amsterodamská burza (r. 1608), která se zaměřovala na obchodování s akciemi. V této době v Holandsku vznikaly akciové společnosti, které se zabývaly obchodem s Indií. V roce 1602 byla založena Vereenigde Oostindische Compagnie, která získala od státu monopol na obchodování s Východní Indií. Na amsterdamské burze obchodovalo s podíly této společnosti a také s koloniálním zbožím

⁵³ BENEŠ, V.; MUSÍLEK, P., Burzy a burzovní obchody, s. 106.

⁵⁴ JELÍNEK, J., Komoditní burzy v České republice, s. 7.

⁵⁵ Tamtéž, s. 7.

(pepř, cín, kovy). Amsterdamská burza měla rys moderní burzy, jelikož se začala využívat techniku moderních obchodů a burzovní spekulace. Na burze docházelo k promptním i termínovaným obchodům.⁵⁶

Další významnou burzou je Londýnská burza, která prodělala dlouhý a rušný vývoj. Pro burzovní obchody byla v letech 1564 až 1567 zřízena budova pro obchod se zbožím a půjčkami. Nazývala se The Bourse a byla později přejmenována na The Royal Exchange. Bohužel tato budova dvakrát vyhořela. V 17. století se na Royal Exchange začali scházet zprostředkovatelé obchodů s akciemi (stockbrokers). Obchodovalo se s různými druhy zboží a tak se vytvořily speciální trhy, tzv. chodby (Walks). Jelikož tento trh byl veřejně přístupný, docházelo k účasti podvodníků (broker) a tak se v roce 1697 vláda rozhodla, že burzovní trh bude pro širokou veřejnost uzavřen. Později brokerové vytvořily klub a koupili budovu ve Sweeting Alle (The Stock Exchange). Zde se obchodovalo s akciemi a The Royal Exchange dále obchodovala s devizami. Brokeři, kteří odešli z Royal Exchange kvůli neshodám vytvořili novou burzu „Foreign Stock Exchange“, která existovala až do poloviny 19. století. Později splynula s Royal Exchange a Stock Exchange získala monopol.⁵⁷

V Německu první burzy vznikaly v první polovině 16. století. Na těchto burzách se obchodovalo s valutami a směnkami. Mezinárodní význam si získala burza ve Frankfurtu díky založení bankovního domu Gebrüder Bethmann a bankovního domu Mayera Amschelma Rothschilda. Důvody vzniku burz byly často odlišné. V Rakousku vznikla burza v roce 1771 ve Vídni jako státní instituce a byla založena z důvodů finanční krize státu. Ve Švýcarsku se burzy začaly zakládat až v 19. století, kvůli nedostatku kapitálu. Důvodem vzniku burzy v New Yorku (1792) byly finanční potřeby státu. Stát v roce 1790 vydal obligace a to vyvolalo burzovní obchod. Provozovalo ho 24 brokerů, kteří později vydali pravidla pro obchod s cennými papíry a stanovili zprostředkovatelské poplatky. Burza se usídlila na Wall Street, kde od samého začátku provozovala svou činnost. Název burzy byl New York Stock and Exchange Board a později pak New York Exchange.⁵⁸

⁵⁶ BENEŠ V., MUSÍLEK, P., Burzy a burzovní obchody, s. 107.

⁵⁷ BENEŠ V., MUSÍLEK, P., Burzy a burzovní obchody, s. 108.

⁵⁸ BENEŠ V., MUSÍLEK, P., Burzy a burzovní obchody, s. 108-109.

Ve 20. století měly burzy velký význam. Převrat nastal ve 30. letech, kdy došlo ke krachu na Newyorské burze a později přišla i hospodářská krize. Byla zavedena přísná regulace burzovního trhu (např. burzovní dohled, oddělení komerčního a investičního bankovníctví v USA). V druhé polovině 30. let se burzovní trh částečně obnovil, ale byl ovlivněn druhou světovou válkou, která přerušila obchodování na mnohých světových burzách.⁵⁹

Po skončení druhé světové války, se v 70. a 80. letech 20. století rozvinula výpočetní technika a tím došlo k nejdůležitější změně v burzovním obchodování. Počítačové sítě a elektronické systémy umožňovaly zadávání příkazů. V 90. letech dále pokračoval rostoucí význam informačních technologií. Díky rozvoji internetu se dalo obchodovat s akciami on-line. Toto vše navrátilo akciovému trhu ztracenou atraktivitu.⁶⁰

3.3 Rozdělení burz

Burzy se od sebe vzájemně liší podle činnosti a funkcí, které vykonávají. Členíme je podle různých kritérií (např. předmět burzovního obchodu, význam burzy).⁶¹

Dle předmětu burzovních obchodu rozeznáváme tři druhy burz:

- burzy peněžní – do této kategorie spadá burza cenných papírů, devizové burzy, burzy financial futures a opční burzy,
- burzy zbožové – zde se realizují promptní a termínované obchody, Předmětem obchodování je zlato, platina, ropa, káva, rýže,
- burzy služeb – obchoduje se zde s lodním prostorem a jejich prodejem, ale v současné době tento typ burzy zaznamenává útlum.⁶²

Dle institucionálního uspořádání rozlišujeme:

- veřejné burzy,
- soukromé burzy,

⁵⁹ BENEŠ V., MUSÍLEK, P., Burzy a burzovní obchody, s. 110.

⁶⁰ Tamtéž, s. 110.

⁶¹ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 293.

⁶² REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 293-294.

- bankovní.⁶³

3.4 Funkce burzy

V tržní ekonomice je burza cenných papírů považována jako jedna z nejdůležitějších institucí. Často bývá také označována jako „barometr ekonomiky“ a má následující funkce:

1. obchodní,
2. alokační,
3. cenotvornou,
4. spekulaci.⁶⁴

Obchodní funkce znamená, že vlastníků cenných papírů je umožněno prostřednictvím burzy cenných papírů investovat své finanční prostředky do cenných papírů. Zároveň jim také umožňuje transformaci finančních investic v likvidní prostředky.⁶⁵

Burza vykonává **alokační funkci** pouze v situaci, kdy jsou cenné papíry emitovány prostřednictvím burzovního trhu. Můžeme říci, že burza má charakter jak sekundárního, tak i primárního trhu.⁶⁶

Cenotvorná funkce je splněna, pokud burza cenných papírů vyrovnává nabídku a poptávku. Podle vývoje kurzu se rozhodují všichni investoři.⁶⁷

Poslední, ale významnou funkcí je **spekulace**. Obchoduje se hlavně s akciemi. Burzovní spekulace je definována jako podnikatelská činnost založená na uvážení určitých, na burzu působících okolností, které způsobují změny tržních cen akcií. Burzovní podnikatel toto využívá ve svůj prospěch. Spekulanti nepřetržitě nakupují a prodávají a to jim umožňuje zvyšovat svůj obrát.⁶⁸

⁶³ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 296.

⁶⁴ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 296-297.

⁶⁵ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 297.

⁶⁶ Tamtéž, s. 297.

⁶⁷ Tamtéž, s. 297.

⁶⁸ Tamtéž, s. 297.

3.5 Organizační uspořádání burz

Obecně můžeme organizační systém burz rozčlenit následujícím způsobem:

1. burzovní publikum,
2. burzovní příkazy,
3. předmět burzovních obchodů,
4. standardizace obchodovaného množství,
5. obchodní systém,
6. druhy burzovních obchodů,
7. vypořádání burzovních obchodů,
8. burzovní informace.⁶⁹

Nyní se zaměříme na dva prvky burzovního systému a to na burzovní publikum a burzovní obchody.

3.5.1 Burzovní publikum

Na burzu cenných papírů není povolen přístup všem lidem, tudíž se burzovních obchodů mohou zúčastnit pouze vybrané osoby nebo instituce. Burzovní publikum je tvořeno přímými účastníky, kteří uzavírají burzovní obchody a nepřímými účastníky, kteří nemají fyzický přístup na burzu, a proto musí využít služeb přímých účastníků. Burzovní publikum se rozděluje do několika skupin:

- **burzovní obchodníci** – jsou reprezentanti členských firem a specializují se na určité druhy cenných papírů,
- **burzovní zprostředkovatelé** – pasivní burzovní zprostředkovatel stanovuje burzovní kurs a vyřizuje burzovní obchody, ale aktivní burzovní zprostředkovatel (je aktivní spoluvůrce trhu) oznamuje kupní a prodejní cenu, za kterou jsou

⁶⁹ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 297.

ochotni nakoupit a prodat cenné papíry (mezi aktivní burzovní zprostředkovatele řadíme také makléře, brokery, kteří uzavírají obchody na cizí účet a dealery, kteří obchodují na vlastní účet),

- **úředníci** – jsou zaměstnanci burzy, jejichž náplní práce je starat se o chod burzy,
- **hosté** – mohou se zúčastnit burz, ale nemají právo uskutečňovat burzovní obchody. (např. pracovníci burzy, osoby vykonávající různé funkce).⁷⁰

3.5.2 Burzovní obchody

Na burze cenných papírů se obchoduje s cennými papíry, převážně s akciemi a dluhopisy. Aby se mohlo s cennými papíry obchodovat na burze, musí být nejprve na burzu připuštěny. Základní ekonomické podmínky pro připuštění cenných papírů na burzu jsou:

- minimální výše vlastního kapitálu,
- velikost emise
- minimální doba existence společnosti,
- dostatečné rozptýlení akcií mezi investičním publikem,
- určitá úroveň hospodaření žadatele,
- vyhotovení burzovního prospektu,
- pravidelné zveřejňování výsledků hospodaření.⁷¹

Dle časového okamžiku rozeznáváme:

- **promptní obchody** – vypořádání proběhne během několika dní,
- **termínované obchody** – zaplacení nebo skutečné dodání neproběhne bezprostředně uskutečnění obchodu, ale později v určitou předem stanovenou dobu.⁷²

⁷⁰ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 199.

⁷¹ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 299.

⁷² REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 302-303.

3.5.3 Vypořádání burzovních obchodů

Podle způsobu vypořádání burzovních obchodů rozeznáváme:

- periodické vypořádání – burzovní obchody jsou vypořádány v jeden stanovený den,
- průběžné vypořádání – vypořádání obchodů se uskutečňuje vždy určitý počet dní od dne uzavření obchodu.⁷³

⁷³ REVENDA, Z. et al. Peněžní ekonomie a bankovníctví, s. 303.

4 Burza cenných papírů Praha, a.s.

4.1 Historie Burzy cenných papírů Praha, a.s.

První historické zmínky o českém burzovníctví jsou datovány od druhé poloviny 19. století, kdy se začalo obchodovat s komoditami na Koňském trhu a později také na Senovážném náměstí v Praze. První organizovaný obchod se zbožím byl uskutečněn v Praze, roku 1861, založením tzv. Produktenhalle. V tento rok byla za účasti obchodní komory založena také burza peněžní, na zboží a plodiny. Z důvodu malého zájmu byla, ale burza po roce uzavřena. Zlom nastal v roce 1871, kdy rakouský ministr obchodu dr. Schaeffle uznal, že národohospodářský význam Prahy dosáhl takové výše, že je potřeba zřídit vlastní sekundární trh s cennými papíry. O pár měsíců později již byla založena Pražská burza pro zboží a cenné papíry a konala se na Příkopech a později v Hyberské ulici (palác Anglobanky). Velkou zásluhu na založení burzy měl i velkoobchodník s cukrem Oliva a knihkupec Skrejšovský. Původně se na pražské burze obchodovalo jak s cennými papíry, tak i se všemi druhy zboží a zemědělských plodin. Velikého úspěchu dosáhla burza především obchodováním s cukrem. Později v roce 1892 byla v Praze založena samostatná plodinová burza, kam byl přesunut obchod se zemědělskými plodinami a mlýnskými výrobky.⁷⁴

První světová válka přinesla uzavření všech burz a oficiální obchod byl zakázán. Po skončení 1. světové války byla činnost pražské burzy opět oficiálně zahájena 3. února 1919. Obchodování na burze probíhalo ve větším měřítku než kdykoliv předtím. Bylo to hlavně díky inflaci v Rakousku, kdy velké množství kapitálu přichází do Prahy, ale i do okolních států. Velký nárůst objemu obchodů a tržních cen akcií přetrvává až do roku 1929. Pak následoval nepříznivý vývoj pražské burzy a následně rok 1939 přerušil obchodování na pražské burze.⁷⁵

Po skončení druhé světové války se k moci dostávají komunisté, kteří pražskou burzu bohužel neobnovili. S pádem komunismu nastal obrat v českém burzovníctví. V květnu roku 1991 byl založen výbor pro založení Burzy cenných papírů. Nejprve vznikla společnost, kterou tvořilo osm bankovních domů, která se 24. srpna 1992 přeměnila na

⁷⁴ BENEŠ, V., Burzy a burzovní obchody, s. 226.

⁷⁵ BENEŠ, V., Burzy a burzovní obchody, s. 227.

sdužení. Později, na základě zákona o burze, se přetransformovala na obchodní společnost Burza cenných papírů Praha, a.s. (dále jen BCPP) a do obchodního rejstříku byla zapsána 24. listopadu 1992.⁷⁶

4.2 Přehled událostí BCPP v datech

V Tabulce 1 jsou zobrazena data nejdůležitějších momentů na BCPP od roku 1992 až do roku 2009.⁷⁷

Tab. 1 – Přehled událostí na BCPP v datech

Datum	Události
24. 11. 1992	BCPP zapsána do obchodního rejstříku
6. 4. 1994	Zahájeno obchodování se 7 emisemi cenných papírů
1993	BCPP uvedla 955 emisí akcií z 1. vlny kupónové privatizace na burzovní trh
5. 4. 1994	Výpočet oficiálního burzovního indexu PX (PX 50)
1995	BCPP uvedla 674 emisí akcií z 2. vlny kupónové privatizace na burzovní trhy
1997	Vyřazeno 1301 nelikvidních emisí akcií z volného trhu
1998	Zahájeno obchodování v systému SPAD
4. 1. 1999	Zavedení nového indexu PX-D (propočítávaného kontinuálně)
1. 10. 2002	Obchodování s 1. zahraniční akciovou emisí ERSTE BANK
2004	BCPP se stala řádným členem ve FESE (Federace evropských burz)
2004	BCPP se zařadila do seznamu neamerických burz bezpečných pro investory
28. 6. 2004	Obchodování s 1. primární akciovou emisí ZENTIVA (IPO)
4. 10. 2006	Zahájeno obchodování s investičními certifikáty

⁷⁶ BENEŠ, V., Burzy a burzovní obchody, s. 228-229.

⁷⁷ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2011-01-10]. Historie burzy. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Historie-Burzy>>.

5. 10. 2006	Zahájeno obchodování s futures
7. 12. 2006	Obchodování s primární akciovou emisí ECM (IPO)
11. 12. 2006	Zahájení obchodování s waranty na volném trhu
1. 2. 2007	Udělena licence pro Energetickou burzu
9. 2. 2007	Zprovozněny internetové stránky www.px.cz
17. 7 2007	První obchodní den Energetické burzy Praha
24. 9. 2007	Zahájeno obchodování s primární akciovou emisí AAA (IPO)
7. 12. 2007	Obchodování s primární akciovou emisí VGP (IPO)
5. 2. 2008	Obchodování s primární akciovou emisí VIG
22. 2. 2008	Spuštěno televizní vysílání Studia Burza na ČT 24
6. 4. 2008	Výročí 15let obchodování na BCPP
6. 5. 2008	Zahájeno obchodování s primární akciovou emisí NWR (New World Resources)
8. 12. 2008	Hlavním akcionářem BCPP se stal Wiener Börse AG (základní kapitál 92,73 %)
15. 7. 2009	Energetická burza změnila název na Power Exchange Central Europe

Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Vnitřní uspořádání BCPP, a.s.

4.3.1 Organizační struktura

Nejvyšším orgánem BCPP je **valná hromada**. Hlavní náplní tohoto orgánu je rozhodování o zvýšení nebo snížení základního kapitálu, volba a odvolání členů burzovní komory a dozorčí rady (stanovuje ta odměny za jejich činnost), dále schvaluje burzovní řád. Valná hromada je tvořena všemi akcionáři burzy, kteří dle stanov mají právo zúčastnit se tohoto jednání, kde mohou podávat návrhy a požadovat vysvětlení. Valnou hromadu svolává

burzovní komora a koná se alespoň jednou ročně. Valná hromada se je schopná usnášet, pokud jsou přítomni akcionáři, jejichž jmenovitá hodnota akcií přesahuje 30 % základního kapitálu burzy.⁷⁸

Statutárním orgánem burzy je **burzovní komora**, která plní úkol představenstva. Řídí činnost burzy a jedná jejím jménem. Skládá se ze šesti členů, které zvolí valná hromada zejména z řad akcionářů burzy, finančních investorů, atd. Svoji funkci plní po dobu 5let. Členové burzovní komory si následně z řad svých členů zvolí svého předsedu a dva místopředsedy. Současným předsedou burzovní komory je Ing. Petr Koblic. Burzovní komora má funkci organizátora burzy. Mezi hlavní činnosti burzovní komory patří zejména dohled na dodržování burzovních pravidel, ukládání sankcí za porušení pravidel, jmenování a odvolání generálního ředitele burzy, rozhodování o přijetí nových členů burzy, stanovování burzovních poplatků a dále také schvalování časového harmonogramu burzovního dne.⁷⁹

Dozorčí rada působí jako kontrolní orgán, který dohlíží na působení burzovní komory a na uskutečňování činnosti burzy. Dozorčí rada je složena ze šesti členů, která je volena valnou hromadou na dobu pěti let. Členové burzy mohou nahlížet do všech dokladů a účetních zápisů burzy, dále kontrolují, aby burzovní činnost byla uskutečňována v souladu s právními předpisy. Členem dozorčí rady nemůže být člen burzovní komory, prokurista nebo osoba, která je oprávněna jednat jménem burzy. Dozorčí rada volí ze svých členů předsedu, který organizuje zasedání dozorčí rady a řídí její činnost v době mezi oběma zasedáními dozorčí rady. Toto zasedání je uskutečňováno dle potřeby. Koná se v zpravidla v sídle burzy a je svolávána předsedou dozorčí rady.⁸⁰

Burzovní komora může zřizovat stále nebo dočasné **burzovní výbory**, které vykonávají funkci poradních orgánů. Předseda a členové burzovního výboru jsou voleni a odvoláváni burzovní komorou. Burzovní výbory jsou sestaveny z členů burzovní komory, odborníků na problematiku kapitálového trhu, finančních investorů a dalších odborníků. V současné době na BCPP fungují tři burzovní výbory. Prvním je burzovní výbor pro členské otázky,

⁷⁸ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-10]. Stanovy BCPP. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Legislativa> >.

⁷⁹ Tamtéž, dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Legislativa> >.

⁸⁰ Tamtéž, dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Legislativa> >.

který posuzuje řádné plnění podmínek a povinností stanovené burzovními předpisy. Druhým výborem je výbor pro kotaci. Ten přijímá cenné papíry k obchodování na hlavním trhu. Posledním je výbor pro burzovní obchody, který se zabývá obchodováním (např. parametry obchodování, zavádění nových produktů atd.).⁸¹

Členem burzovní komory a burzovního výboru může být i **generální ředitel** burzy. Nynějším generálním ředitelem burzy je Ing. Per Koblic, který je současně také členem burzovní komory. K tomu, aby generální ředitel mohl vykonávat svoji funkci, musí mít souhlas České národní banky. Mezi jeho činnosti patří například řízení provozu burzy a jejích zaměstnanců, vykonává usnesení burzovní komory, zastupuje burzu dle stanov burzy, stará se o běžné záležitosti burzy a dále také schvaluje organizační, pracovní a mzdový řád burzy. Veškerá práva generálního ředitele burzy jsou stanovena v Burzovních pravidlech. Za svoji činnost se zodpovídá burzovní komoře.⁸²

Dalším neméně důležitým orgánem je **Stálý burzovní rozhodčí soud**. Řeší spory z burzovních obchodů a z vypořádání. Dále rozhoduje i o sporech z obchodů s komoditami. Orgány a struktura BCPP je uvedena v příloze A.⁸³

Burza cenných papírů Praha se řídí základním vnitřním dokumentem a to jejími **Stanovami**. Jsou zde uvedeny informace o předmětu činnosti burzy, základním kapitálu, orgánech burzy a jejích kompetencích, právech a povinnostech akcionářů, podmínkách členství a další.⁸⁴

4.3.2 Podmínky členství na BCPP

BCPP je založena na členském principu. Členem burzy se může stát fyzická nebo právnická osoba zapsaná v obchodním rejstříku, jejímž předmětem činnosti je obchodování s cennými papíry. Přístup do burzovního systému a právo obchodovat je umožněno pouze jejím členům, kteří jsou současně licencovaní obchodníci s cennými papíry. O udělení členství rozhoduje burzovní komora, na základě podání písemné žádosti o členství

⁸¹ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-10]. Stanovy BCPP. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Legislativa> >.

⁸² Tamtéž, dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Legislativa> >.

⁸³ Tamtéž, dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Legislativa> >.

⁸⁴ Tamtéž, dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Legislativa> >.

obchodníkem s cennými papíry. Jeho žádost se předá k projednání výboru pro členské otázky, který si může vyžádat od žadatele dokumenty a další potřebné údaje, které jsou nutné k posouzení žádosti. Žadatel musí vlastnit doklad o povolení k poskytování investičních služeb a splňovat veškeré podmínky stanovené burzovními pravidly. Za člena burzy nemůže být přijata osoba, na kterou bylo vydáno insolvenčním soudem rozhodnutí o úpadku, a to po dobu pěti let po skončení tohoto řízení. Mezi hlavní podmínky členství patří splacení základního kapitálu alespoň ve výši 10 mil. Kč, výše počátečního kapitálu musí dosahovat minimální výše 730 000 EUR. Žadatel o členství je povinen zaplatit poplatek za podání žádosti o členství ve výši 10 000 Kč.⁸⁵

Pokud jsou členové burzy oprávněni obchodovat na BCPP, musí být současně členy **Garančního fondu**. Tento fond je tvořen z finančních prostředků členů burzy a slouží na pokrytí rizik vyplývajících z burzovních obchodů a z jejich vypořádání. Všichni členové burzy mají povinnost do toho fondu přispívat.⁸⁶

K 30. 12. 2009 má BCPP celkem 20 členů. Patří sem hlavně bankovní instituce a společnosti zabývající se obchodováním s cennými papíry. Dle zákona o podnikání na kapitálových trzích mohou na BCPP obchodovat také Česká národní banka a Ministerstvo financí ČR.⁸⁷ V roce svého vzniku 24. listopadu 1992 měla pražská burza 17 zakládajících členů. V dalších letech byl o členství na pražské burze velký zájem, jelikož počet členů se v roce 1996 z původních 17 vyšplhal až na 106. V dalších letech se počet členů postupně zužoval. V Tabulce 2 a 3 jsou uvedeny počty členů na BCPP od roku 1992 – 2009.⁸⁸

Tab. 2 – Počet členů na BCPP v letech 1992-2000 (stavy ke konci roku)

Rok	92	93	94	95	96	97	98	99	00
Počet členů	17	63	71	101	106	88	66	54	52

Zdroj: vlastní zpracování

⁸⁵ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-10]. Stanovy BCPP. Dostupný z WWW:< <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Legislativa>>.

⁸⁶ Tamtéž, dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Legislativa>>.

⁸⁷ JÍLEK, J., Akciové trhy a investování, s. 140.

⁸⁸ Výroční zprávy BCPP 1999-2009 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 1999-2009 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW:< <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

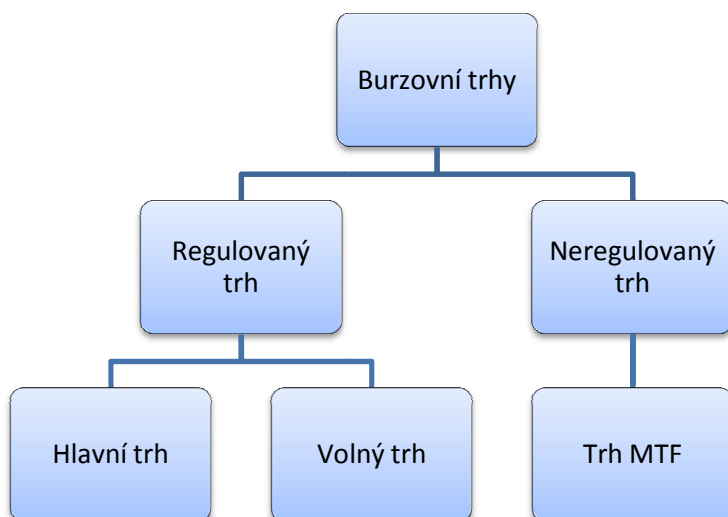
Tab. 3 – Počet členů na BCPP v letech 2001 – 2009 (stavy ke konci roku)

Rok	01	02	03	04	05	06	07	08	09
Počet členů	35	32	28	24	22	22	21	21	20

Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Typy burzovních trhů

BCPP organizuje dva typy trhů. Jedná se o regulovaný trh a neregulovaný. Trh regulovaný rozdělujeme na trh hlavní a volný. Neregulovaným trhem je pouze trh MTF. Systém burzovních trhů zobrazuje Obrázek 1.



Obr. 1 – Schéma burzovních trhů BCPP

Zdroj: vlastní zpracování

Na **hlavním trhu** se uskutečňují obchody s cennými papíry největších společností a fondů. Tyto cenné papíry jsou vydány v souladu s obecně uznávanými předpisy, jsou převoditelné bez omezení a splatné. Pokud emitent chce, aby jeho emise byla přijata na hlavní trh je povinen podat žádost o přijetí emise. Tuto žádost může podat i jím pověřený člen burzy na základě plné moci. Žádost o přijetí emise musí mít doručena v podobě písemné tak i elektronické a musí být vztahena na celou emisi, která musí být převoditelná bez omezení. Součástí žádosti je i prospekt ověřený bankou, doklad o přidělení ISIN, výpis z obchodního rejstříku, doklad centrálního depozitáře o zaregistrování emise, roční účetní

závěrka, společenská smlouva nebo stanovy emitenta. Emise, která bude přijata, musí splňovat několik základních podmínek. Tržní kapitalizace emise musí být alespoň 1 mil. EUR, objem emise dluhopisů musí být nejméně 200 000 EUR, u akcií část emise, která je rozptýlena mezi veřejnost, musí být alespoň 25 %, poslední nutnou podmínkou je, že doba podnikatelské činnosti musí být alespoň 3 roky.⁸⁹

O tom zda emise bude přijata na hlavní trh burzy, rozhoduje burzovní výbor pro kotaci ve lhůtě do 30 pracovních dnů od doručení žádosti. S přijetím emise souvisí i nadstandardní informační povinnost, kterou jsou emitenti povinni plnit. Mezi nejdůležitější informace řadíme - čtvrtletní výsledky hospodaření společnosti, výroční zpráva, pololetní zpráva a dále veškeré informace, které mohou ovlivnit kurz cenného papíru.⁹⁰

Společnosti, které obchodují se svými emisemi na hlavním trhu, jsou vázány povinnostmi platit burze poplatky spojené s obchodováním. Jednorázový poplatek za přijetí cenných papírů k obchodování činí 50 000 Kč, roční poplatek za obchodování cenných papírů (z objemu emise) je 0,05%, max. 300 000 Kč dalším poplatkem je jednorázový poplatek za přijetí dluhopisového programu v hodnotě 100 000 Kč. Od placení všech poplatků při přijetí emise k obchodování jsou osvobozeny pouze nově přijímané emise akcií.⁹¹

Na **volném trhu** nejsou kladeny na emise a jejich emitenty tak vysoké jako na hlavním trhu. Na tomto trhu se obchoduje také s krátkodobými dluhopisy (mající dobu splatnosti maximálně 12 měsíců). Žádost o přijetí emise cenných papírů podává emitent nebo jím pověřený člen burzy, také i člen burzy, který nemá souhlas emitenta. Pokud nemá souhlas emitenta předpokládá se, že se jedná o emisi kótovaných cenných papírů. Zda bude emise nebo tranše přijata rozhoduje generální ředitel do 10 pracovních dnů od doručení žádosti. Jako u hlavního trhu, burzovní pravidla požadují od emitenta plnění informační povinnosti v rozsahu stanoveném zákonem o cenných papírech. Patří sem zveřejnění výroční zprávy, pololetní zprávy, změny v ratingu emitenta nebo v osobě jeho garanta a dále uvádí všechny informace, které mohou mít vliv na změnu kurzu cenného papíru.⁹²

⁸⁹ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011[cit. 2011-01-16]. Hlavní trh. Dostupný z WWW:< <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Hlavni-Trh>>.

⁹⁰ Tamtéž, dostupný z WWW: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Hlavni-Trh>>.

⁹¹ Tamtéž, dostupný z WWW: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Hlavni-Trh>>.

⁹² Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Volný trh. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Volny-Trh>>.

Burzovní poplatky spojené s obchodováním na volném trhu jsou následující. Jednorázový poplatek za přijetí cenných papírů k obchodování činí 50 000 Kč, jednorázový poplatek za přijetí dluhopisového programu je 100 000 Kč a jednorázový poplatek za přijetí investičních nástrojů derivátového typu je stanoven na 5 000 Kč za emisi, max. 100 000 Kč/rok. Stejně jako u hlavního trhu jsou osvobozeny od poplatků nově přijímané emise akcií.⁹³

Trh MTF je neregulovaným trhem na BCPP. Veškeré podmínky přijetí, přístupu a obchodování stanovuje pouze burza. Na tomto neregulovaném trhu neplatí pro společnosti tak přísná pravidla, jaká jsou stanovená pro společnosti na regulovaných trzích (např. obsáhlejší informační povinnost). Investiční nástroje, které jsou přijímané na trh MTF, musí splňovat podmínky stanovené Burzovními pravidly. Emitent je také povinen zasílat burze informace. Patří sem zejména výroční zpráva, informace o změnách objemu emise a jmenovité hodnoty investičního nástroje, v případě emise dluhopisů a obdobných investičních nástrojů informace o změnách úrokové sazby, předčasném splacení a v neposlední řadě informace, které mohou vyvolat významnou změnu kurzu investičního nástroje. Zda bude emise nebo tranše přijata rozhoduje generální ředitel ve lhůtě do 10 dnů od doručení žádosti.⁹⁴

Společnosti, které obchodují na MTF trhu, jsou povinny platit burze poplatky spojené s přijetím. Jednorázový poplatek za přijetí investičních nástrojů na MTF trh činí 10 000 Kč.⁹⁵

4.5 Typy obchodů na Burze cenných papírů Praha, a.s.

BCPP řadíme mezi tzv. elektronické burzy, které používají elektronický obchodní systém. Obchodování je založeno na automatizovaném zpracování pokynů k nákupu a prodeji investičních instrumentů. Jednotlivé investiční instrumenty se dělí do obchodních skupin, které určují způsoby obchodování a stanovení kurzu. V Tabulce 4 jsou uvedeny investiční

⁹³ Tamtéž, dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Volny-Trh>>.

⁹⁴ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Trh MTF. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Trh-MTF>>.

⁹⁵ Tamtéž, dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Trh-MTF>>.

instrumenty zařazené do jednotlivých skupin. V Tabulce 5 jsou rozděleny obchodní skupiny podle tvorby kurzů.⁹⁶

Tab. 4 – Přehled instrumentů rozdělených do jednotlivých skupin

Obchodní skupina	Instrumenty zařazené do jednotlivých skupin
1	Všechny akcie a dluhopisy s výjimkou akcií obchodovaných ve SPAD a emisí listinných akcií a dluhopisů
2	Listinné akcie a dluhopisy
3	Vybrané akcie zařazené k obchodování ve SPAD
8	Investiční certifikáty
9	Futures
0	Warranty

Zdroj: Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Přehled instrumentů. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Obchodovani>>.

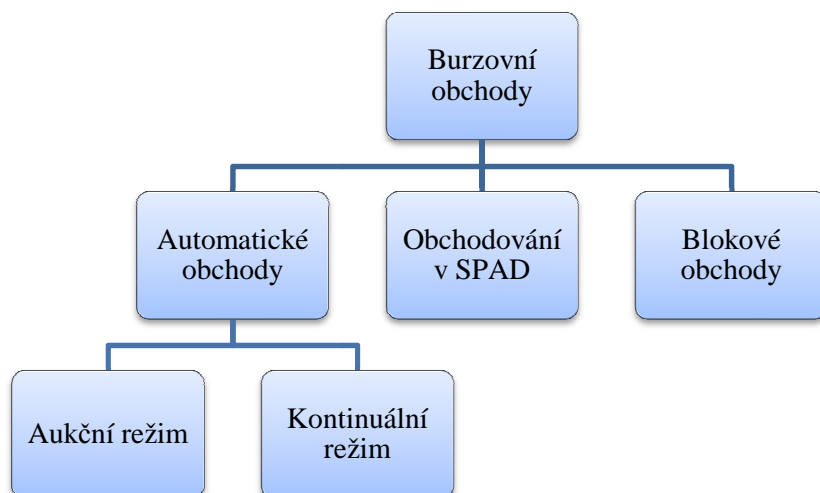
Tab. 5 – Rozdělení obchodních skupin podle tvorby kurzů

Obch. skupina	Úvodní aukční režim	Kontinuální režim	SPAD	Závěrečný aukční režim	Blokové obchody	Obchody s účastí specialisty	Futures obchody ve SPAD
1	ano	ano (kurz)			ano		
2	ano				ano		
3	ano	ano	ano	ano (kurz)	ano		
8						ano (kurz)	
9							ano (kurz)
0	ano	ano				ano (kurz)	

Zdroj: Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Obchodní skupiny. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Obchodovani>>.

⁹⁶ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Obchodování na BCPP. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Obchodovani>>.

Na BCPP se v současné době provádějí tři typy obchodů – automatické obchody, které se dále rozdělují na obchody v aukčním a kontinuálním režimu, obchodování v Systému pro podporu akcií a dluhopisů (SPAD) a posledním typem jsou blokové obchody. Následující Obrázek 3 zobrazuje schéma burzovních obchodů.⁹⁷



Obr. 2 – Schéma burzovních obchodů

Zdroj: vlastní zpracování

Automatické obchody v aukčním režimu mají charakter obchodování při pevné ceně. Elektronický obchodní systém zpracovává objednávky ke koupi a prodeji investičních instrumentů ke stanovenému časovému okamžiku. Výsledek obchodování je dán aukční cenou, mírou alokace (tj. mírou uspokojení objednávek vyjádřené v procentech) a v neposlední řadě kódem stavu trhu. Hlavním kritériem pro stanovení aukční ceny je dosažení největšího zobchodovaného množství cenných papírů a následně pak její minimální převis. Pokud by nebyla stanovena aukční cena na základě ani jednoho z těchto kritérií, stane se aukční cenou cena nižší v případě převisu nabídky nebo vyšší v případě převisu poptávky. Aukční režim má tři následující fáze. Prvním je sběr objednávek v časovém rozmezí od 17:00 – 20:00, další fází je úvodní aukce konaná od 8:00 – 9:10. Poslední fází je závěrečná aukce, která začíná v 16:00 a končí v 16:07. Všechny obchody,

⁹⁷ MUSÍLEK, P., Trhy cenných papírů, s. 56.

kteře jsou uzavřené v aukčním režimu, patří do burzovních obchodů a vztahují se na ně tedy garance prostředků Garančního fondu burzy.⁹⁸

Automatické obchody v kontinuálním režimu mají charakter obchodování při proměnlivé ceně, která je vždy sestavena podle posledního uzavřeného obchodu. Obchody jsou uskutečňovány průběžným způsobem ve stanovenou dobu. Uzavírání těchto obchodů je uskutečňováno na základě průběžného vkládání objednávek k nákupu a prodeji. Při párování objednávek je užíván princip cenové a následně časové priority. Znamená to, že pokud se seje více objednávek se shodnou cenou, jsou přednostně zpracovány dříve vložené objednávky.⁹⁹

Dalším typem obchodů jsou **SPAD** (Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů). Hlavní funkci zde mají tvůrci trhu, jejichž úkolem je zajišťovat na trhu dostatečnou likviditu. Tvůrce trhu je současně členem burzy (má uzavřenou smlouvu s burzou) a pracuje na vybraných emisích akciových titulů. Na jedné emisi může pracovat jakýkoli počet tvůrců a také počet emisí pro jednoho tvůrce trhu není omezen. Obchodování v SPAD probíhá v otevřené a uzavřené fázi. V otevřené fázi tvůrci trhu mají povinnost průběžně stanovovat (kotovat) nejlepší nabídkovou a nejlepší poptávkovou cenu ze všech kotací oprávněných tvůrců trhu. Obchody se uzavírají v rámci daného rozpětí. Jestliže je kotace nějakého tvůrce trhu součástí nejlepší ceny, daný tvůrce je svázán povinností ihned uzavřít obchod. Nejlepší kotace se pohybuje v rozpětí mezi nejlepší cenou nákupu a prodeje. Obchody se uzavírají v rámci povoleného rozpětí, které vymezuje nejlepší kotace rozšířená o 0,5 oběma směry. V uzavřené fázi tvůrci trhu nemají povinnost kotovat a uzavírat obchody. Obchody se uzavírají v rámci povoleného rozpětí, které je vymezeno nejlepší kotací platnou k datu ukončení otevřené fáze, která je rozšířená o 10 % oběma směry. Tabulka 6 zobrazuje harmonogram burzovního dne.¹⁰⁰

V blokových obchodech se provádějí transakce s cennými papíry, které se uzavírají mezi dvěma členy burzy. Uzavírají obchod na vlastní účet nebo pro svého zákazníka. Obchoduje se emisí jednoho cenného papíru. Předem je známá cena za 1 ks nebo za

⁹⁸ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Aukční režim. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Aukcni-Rezim>>.

⁹⁹ MUSÍLEK, P., Trhy cenných papírů, s. 56.

¹⁰⁰ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. SPAD. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/Obchodovani/SPAD/>>.

celkový objem obchodu, počet kusů a termín vypořádání. Cena uzavřeného obchodu není vázána daným kurzem cenného papíru. Domluvený obchod se následně zaregistruje v automatickém obchodním systému burzy (AOS).¹⁰¹

Tab. 6 – Harmonogram burzovního dne

Časové pásmo	Obchodní režim
17:15 – 20:00	Aukční režim – sběr objednávek
17:15 – 20:00	Blokové obchody
17:15 – 20:00	SPAD – uzavřená fáze
	Obchodování se strukturovanými produkty – uzavřená fáze
	Obchodování s futures – uzavřená fáze
08:00 – 09:15	SPAD – uzavřená fáze
	Obchodování se strukturovanými produkty – uzavřená fáze
	Obchodování s futures – uzavřená fáze
08:00 – 16:20	Blokové obchody
08:00 – 08:45	Aukce – sběr objednávek
08:45 – 09:10	Aukce
09:10 – 16:20	Kontinuální režim
09:15 – 16:20	SPAD – otevřená fáze
	Obchodování se strukturovanými produkty – standardní otevřená fáze
	Obchodování s futures – otevřená fáze
16:20 – 16:27	Závěrečná aukce pro vybrané cenné papíry
09:11 – 16:27	Kontinuální výpočet indexu PX
17:15	Publikace kurzovního lístku
17:15 – 20:00	Download výsledků obchodování

Zdroj: Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Harmonogram burzovního dne. Dostupný z WWW:<<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Harmonogram-BD>>.

¹⁰¹ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Blokové obchody. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Blokove-Obchody>>.

4.5.1 Vypořádání burzovních obchodů na BCPP

Nejvýznamnějším subjektem v oblasti vypořádání obchodů s investičními nástroji v České republice je Centrální depozitář cenných papírů, a.s. (dále jen CDCP). Je zároveň, stoprocentní dceřinou společností BCPP.¹⁰²

CDCP zajišťuje finanční vypořádání investičních nástrojů v českých korunách. Vypořádání v českých korunách zabezpečuje centrální depozitář prostřednictvím platebních příkazů zasílaných do Zúčtovacího centra České národní banky. Centrální depozitář také provádí vypořádání investičních nástrojů bez peněz v případě mimoburzovních obchodů a převodů.¹⁰³

Jednou z nejvýznamnějších doplňkových služeb Centrálního depozitáře je správa Garančního fondu burzy, který slouží k zajištění a pokrytí rizik vyplývajících z burzovních obchodů a z jejich vypořádání. K dalším hojně využívaným službám patří vypořádání primárních emisí dluhopisů.¹⁰⁴

4.6 Vývoj burzovních indexů BCPP

Burzovní index je hlavním indikátorem akciového trhu, který ukazuje vývoj kurzů cenných papírů. Promítá, jak se daný trh vyvíjí v čase, zda se nachází v růstové nebo klesající fázi.¹⁰⁵

4.6.1 Index PX

Oficiálním indexem BCPP je index PX, který shrnuje pohyb cen nejprestižnějších cenných papírů v rámci jednoho dne. Frekvence výpočtu se uskutečňuje v době obchodování v rámci cenotvorných segmentů od 9:11 do 16:08 hodin v intervalu 15 sekund. První výpočet indexu PX je datován k 20. 3. 2006, kdy nahradil indexy PX 50 a PX-D. Index PX navázal na historické hodnoty nejstaršího indexu burzy PX 50.¹⁰⁶ Výchozím dnem

¹⁰² Výroční zpráva 2009 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2009 [cit. 2011-01-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

¹⁰³ Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

¹⁰⁴ Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

¹⁰⁵ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. PX Manual. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.

¹⁰⁶ SVOBODA, M., Asset Guide, s. 66.

výpočtu indexu PX 50 byl 5. duben 1994. K tomuto indexu byla sestavena báze obsahující 50 emisí a nastavena výchozí hodnota indexu 1000,0 bodů. Od prosince 2001 je počet bazických emisí variabilní. Periodická aktualizace indexu PX je prováděna čtyřikrát ročně a to vždy první burzovní den následující po třetím pátku v měsíci březnu, červnu, září a prosinci.¹⁰⁷

Vzorec indexu PX:

$$PX(t) = K(t) \times \frac{M(t)}{M(0)} \times 1000 \quad (1)$$

kde:

$K(t)$ = faktor zřetězení v čase t (zohledňuje změny provedené v bázi indexu),

$M(t)$ = tržní kapitalizace báze v čase t ,

$M(0)$ = tržní kapitalizace báze ve výchozím datu (5. 4. 1994).¹⁰⁸

K 1. 3. 2011 báze indexu PX obsahuje celkem 15 emisí akcí, které mají v indexu různé procentuelní váhy. Největší podíl v indexu PX mají akcie Erste Group Bank (27,45 %), ČEZ (23,95%) a KB (16,89 %). Nejnížší hodnoty mají naopak ECM (0,06 %) a KITD digital (0,02 %).¹⁰⁹

Index PX dosáhl svého historického minima 316 bodů 8. 10. 1998. Naopak nejvyšší hodnoty 1936,1 bodů dosáhl 28. 10. 2007. Vývoj indexu PX od roku 1994 až do začátku března je znázorněn na Obrázku 3.¹¹⁰

¹⁰⁷ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. PX Manual. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.

¹⁰⁸ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Index PX. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.

¹⁰⁹ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Báze indexu PX. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/Statistika/BurzovniIndexy/default.aspx/default.aspx?bi=1>>.

¹¹⁰ Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Historické údaje indexu PX. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.



Obr. 3 – Vývoj indexu PX od roku 1994

Zdroj: Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Index PX. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/Detail.aspx?bi=1>>.

4.6.2 Index PX-GLOB

Index PX-GLOB je cenový index se širokou bází. Na rozdíl od indexu PX obsahuje nejen nejprestižnější cenné papíry ale i dalších 12 emisí. První výpočet tohoto indexu byl uskutečněn 30. 9. 1994 a jeho výchozí hodnota činila 1000,0 bodů stejně jako u indexu PX. Výpočet se uskutečňuje vždy po ukončení burzovního dne na základě závěrečných kurzů.¹¹¹

Vzorec výpočtu indexu PX-GLOB:

$$PX\ GLOB(t + 1) = PX\ GLOB(t) \times \frac{M(t+1)}{M^*(t)} \quad (1)$$

kde:

$M(t+1)$ = tržní kapitalizace báze v čase $t + 1$,

$M^*(t)$ = tržní kapitalizace báze v čase t po případné aktualizaci.¹¹²

¹¹¹ Internetové stránky BCPP [online]. Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Index PX-GLOB. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.

¹¹² Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.

Ke 2. 3. 2011 báze indexu PX-GLOB zahrnuje 27 emisí akcií. Jednotlivé emise mají různá procentuální zastoupení jako je tomu u indexu PX. Největší procentuelní váhu má Erste Group Bank (27,03 %), ČEZ (23,88 %) a Komerční banka (12,77 %).¹¹³ Svého historického minima 412,1 bodů index PX-GLOB dosáhl 17. 9. 2001. Naopak své maximální hodnoty nabyl 29. 9. 2007, kdy se vyšplhal až na 2414,9 bodů. Vývoj indexu PX-GLOB od září roku 1994 do začátku března roku 2011 zachycuje Obrázek 4 na následující straně.¹¹⁴



Obr. 4 – Vývoj indexu PX-GLOB od roku 1994

Zdroj: Internetové stránky BCPP [online]. Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Index PX-GLOB. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/Statistika/BurzovniIndexy/Detail.aspx?bi=3>>.

¹¹³ Internetové stránky BCPP [online]. Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Báze indexu PX-GLOB. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/Statistika/BurzovniIndexy/Default.aspx/default.aspx?bi=3>>.

¹¹⁴ Internetové stránky BCPP [online]. Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Historické údaje indexu PX-BLOB. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.

4.7 Vývoj počtu emisí cenných papírů na BCPP

V Tabulce 7 jsou uvedeny počty emisí nejdůležitějších cenných papírů na BCPP od roku 1993 do roku 2010.¹¹⁵

Tab. 7 – Vývoj počtu emisí cenných papírů na BCPP (k 31.12 v ks)

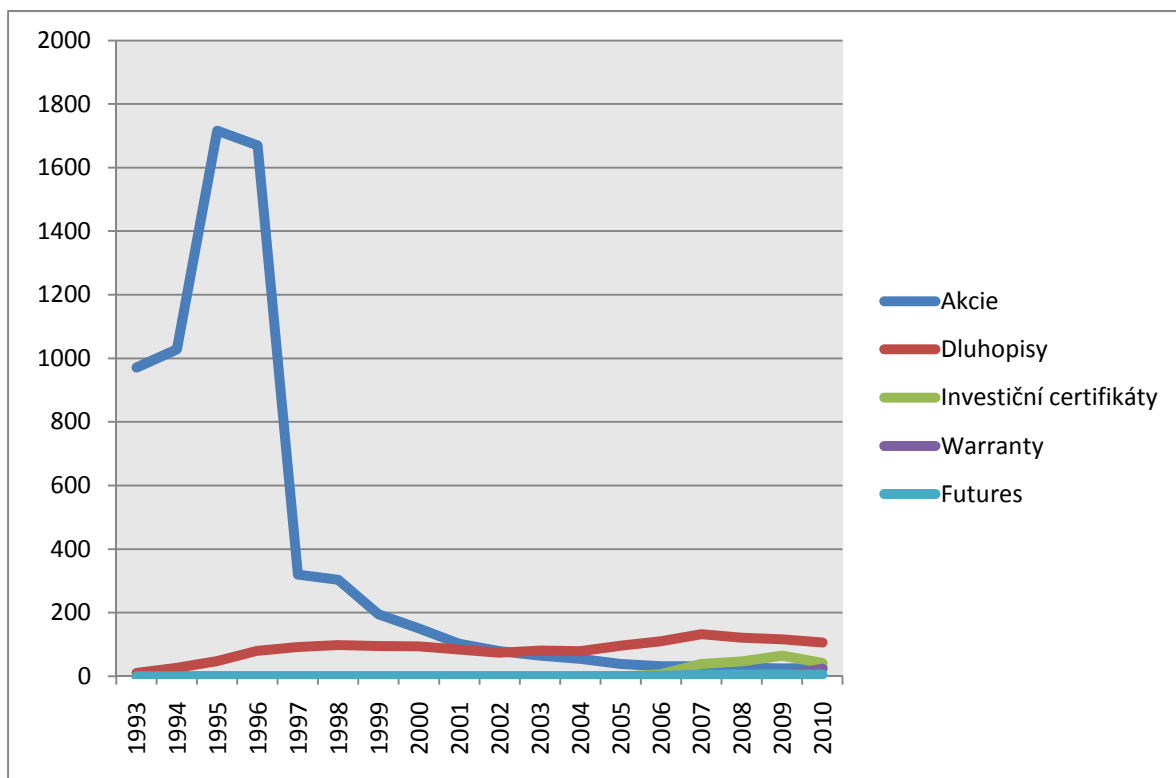
Rok	Akcie	Dluhopisy	Investiční certifikáty	Warranty	Futures	Celkem
1993	971	11	x	x	x	982
1994	1 028	27	x	x	x	1 055
1995	1 716	48	x	x	x	1764
1996	1 670	80	x	x	x	1750
1997	320	92	x	x	x	412
1998	304	98	x	x	x	402
1999	195	95	x	x	x	290
2000	151	94	x	x	x	245
2001	102	84	x	x	x	186
2002	79	74	x	x	x	153
2003	65	81	x	x	x	146
2004	55	79	x	x	x	134
2005	39	96	x	x	x	135
2006	32	110	7	1	2	152
2007	32	132	39	2	6	211
2008	28	121	47	2	6	204
2009	25	116	65	2	6	214
2010	27	106	42	24	6	205

Zdroj: vlastní zpracování

Pražská burza zahájila obchodování v roce 1993 s 7 emisemi cenných papírů a vlivem 1. vlny kuponové privatizace uvedla v ten samý rok dalších 955 emisí akcií. V roce 1995 se počet emisí vyšplhal až na neuvěřitelných 1 670 kusů. Velký vliv na to měla 2. vlna kuponové privatizace, kdy na burzovní trh bylo uvedeno 674 emisí. Velké množství emisí však bylo nelikvidních a tak v roce 1997 bylo vyřazeno 1 301 nelikvidních emisí akcií z volného trhu burzy. Tuto situaci můžeme vidět na Obrázku 5 na následující straně, kdy počet emisí akcií rapidně klesl na pouhých 320 kusů. Od roku 1999 do roku 2009 můžeme vidět stále klesající trend počtu emisí akcií. Emise dluhopisů zaznamenávala do roku 1994

¹¹⁵ Klíčová roční data z obchodování 1993-2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

spíše stagnaci. Od roku 1995 však počty emisí stoupají a v roce 2003 převyší počty emisí akcií. Nyní se zaměříme na emise investičních certifikátů, warrantů a futures. S těmito instrumenty začala BCPP obchodovat v roce 2006. Největší počty emisí zaznamenáme u investičních certifikátů. Nejvyšší počet vydaných emisí byl v roce 2009 a to konkrétně 65 kusů emisí. U warrantů a futures jsou počty emisí velmi malé, ale v roce 2010 u warrantů se počet emisí vyšplhal až na 24 kusů.¹¹⁶



Obr. 5 – Vývoj počtu emisí cenných papírů v letech 1993 – 2010 (k 31.12 v ks)

Zdroj: vlastní zpracování

4.8 Vývoj objemů obchodů dle druhu cenných papírů na BCPP

Na pražské burze se od roku 1993 obchoduje s několika druhy cenných papírů a to zejména s akciemi, podílovými listy a dluhopisy. Od roku 2006 burza zahájila obchodování s několika dalšími finančními instrumenty. Konkrétně dne 4. 10. bylo zahájeno obchodování s investičními certifikáty společnosti Raiffeisen Centrobank AG na

¹¹⁶ Klíčová roční data z obchodování 1993-2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

volném trhu. O den později 5. 10. burza zahájila obchodování s futures kontrakty, které jsou obchodovány na regulovaném speciálním trhu burzy. Dne 11. 12. bylo zahájeno obchodování s warranty společnosti ECM Real Estate Investments A.G. na volném trhu. V Tabulce 8 na následující straně můžeme vidět hodnoty objemů obchodů na BCPP.¹¹⁷

Tab. 8 – Vývoj objemů obchodů dle druhu cenných papírů na BCPP k 31.12 (v mil. Kč)

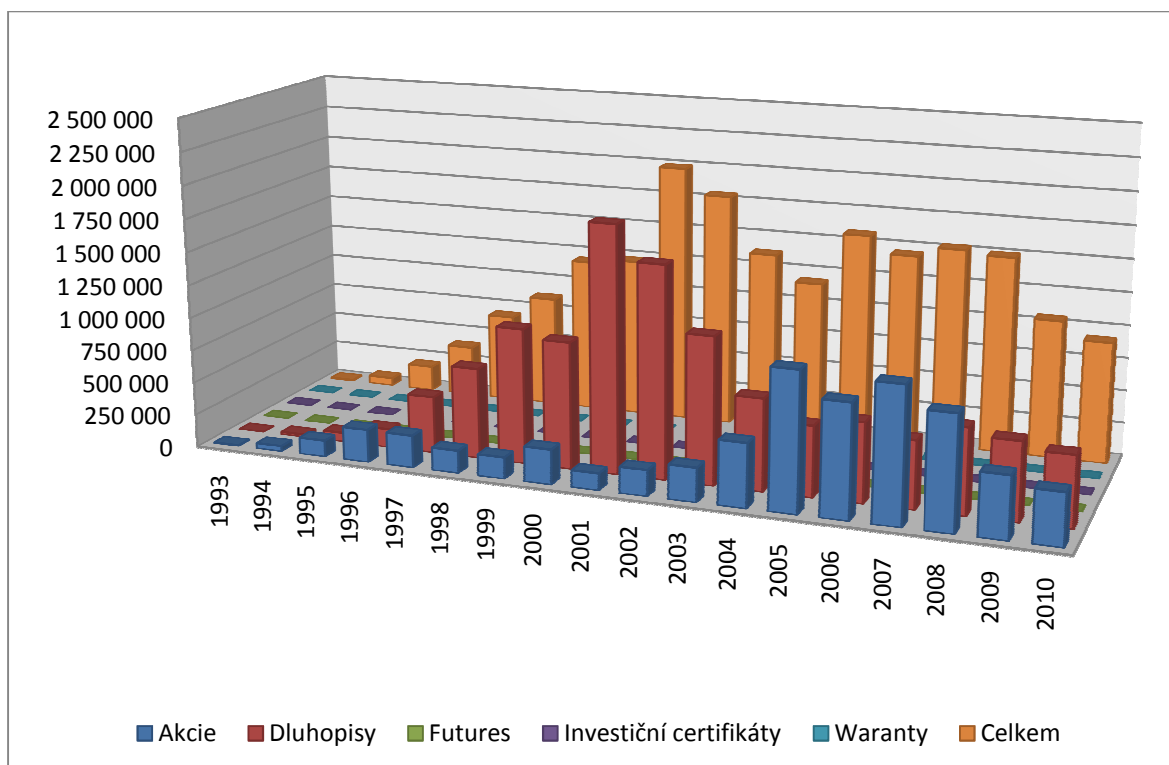
Rok	Akcie a podílové listy	Dluhopisy	Futures	Investiční certifikáty	Warranty	Celkem	Burzovní dny	Průměrný denní objem
1993	7 130	1 891	x	x	x	9 021	41	220
1994	42 594	19 432	x	x	x	62 026	161	385
1995	125 643	69 764	x	x	x	195 407	234	835
1996	249 935	143 264	x	x	x	393 199	249	1 579
1997	246 301	433 236	x	x	x	679 537	250	2 718
1998	172 594	687 598	x	x	x	860 192	251	3 427
1999	163 457	1 024 029	x	x	x	1 187	254	4 675
2000	264 145	958 688	x	x	x	1 222	249	4 911
2001	128 799	1 858 380	x	x	x	1 987	250	7 949
2002	197 398	1 595 674	x	x	x	1 793	250	7 172
2003	257 442	1 110 104	x	x	x	1 367	251	5448
2004	479 662	692 480	x	x	x	1 172	252	4 651
2005	1 041 173	533 241	x	x	x	1 574	253	6223
2006	848 896	598 921	32	5	0	1 447	251	5 768
2007	1 013 019	508 858	1	1 196	32	1 523	250	6092
2008	852 042	643 151	689	466	3	1 496	252	5938
2009	463 859	585 712	202	261	0	1 050	250	4200
2010	389 867	529 908	190	169	107	920 241	252	3652

Zdroj: vlastní zpracování

Na Obrázku 5 na následující straně je zaznamenán vývoj objemů obchodů všech finančních instrumentů obchodovaných na BCPP v letech 1993 – 2010. Na první pohled je

¹¹⁷ Statistická ročenka BCPP 2006 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2006 [cit. 2011-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

patrné, že největší objemy obchodů zastávají akcie a dluhopisy. Od roku se 2006 obchoduje i s dalšími finančními instrumenty, ale jejich objemy obchodů jsou ve srovnání s akciemi a dluhopisy nepatrné.¹¹⁸



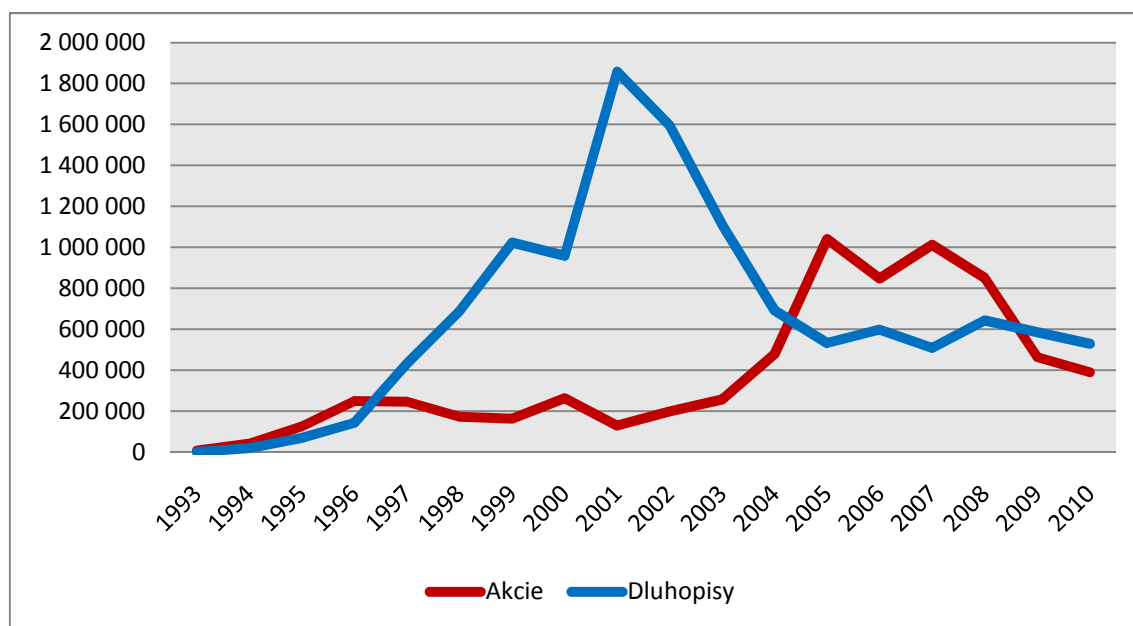
Obr. 5 – Vývoj objemů obchodů na BCPP k 31.12 (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

Na Obrázku 7 na následující straně vidíme, že v letech 1993 - 1996 BCPP obchodovala především s akciemi. Na první pohled vidíme, že celkové objemy obchodů v těchto letech nebyly příliš vysoké. Od roku 1997 se do dominantního postavení dostávají méně rizikové dluhopisy. Nejúspěšnějším rokem obligací zaznamenala pražská burza v roce 2001, kdy se objem obchodů dluhopisů vyšplhal ke dvěma bilionům korun. Tento rok BCPP také zaznamenala historicky nejvyšší průměrný denní objem obchodů, který dosáhl téměř

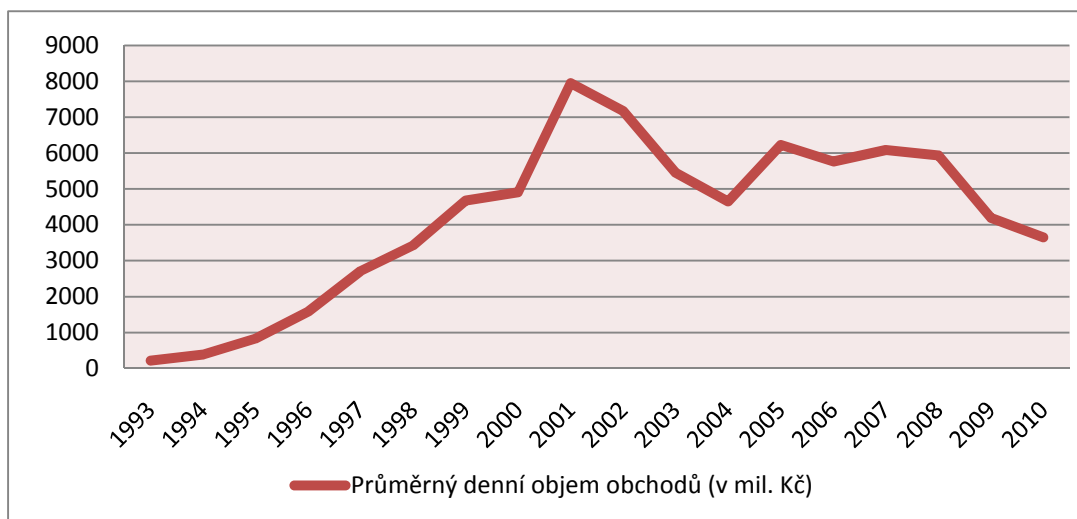
¹¹⁸ Statistické ročenky BCPP 2003 - 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2003-2010 [cit. 2011-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

8 mld. Kč. Vývoj průměrného denního objemů obchodů pražské burzy znázorňuje Obrázek 8.¹¹⁹



Obr. 6 – Vývoj objemů obchodů akcií a dluhopisů na BCPP k 31.12 (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování



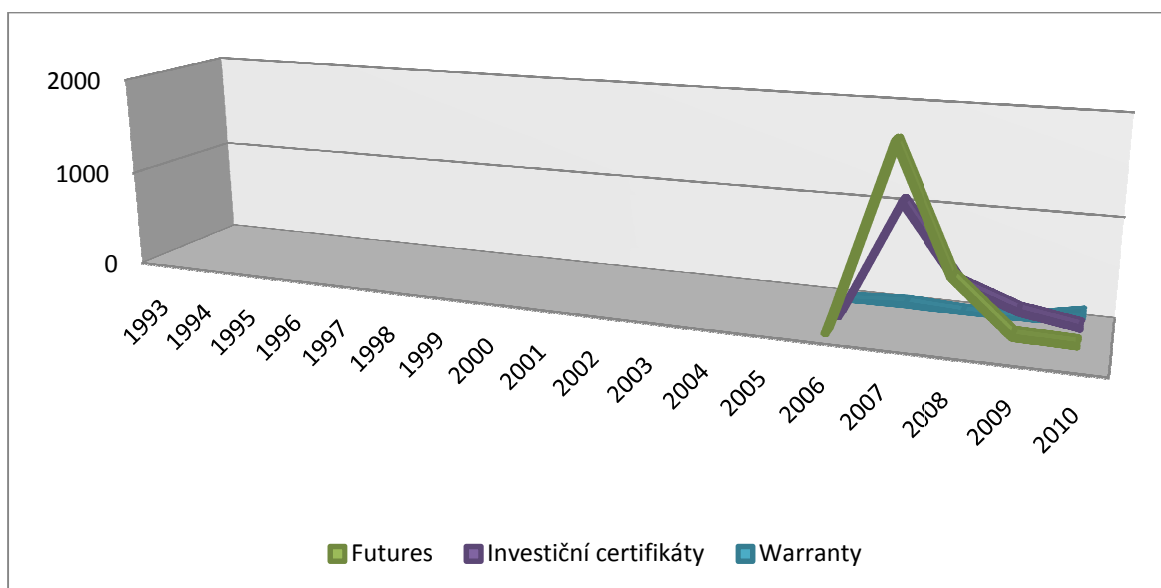
Obr. 7 – Průměrný denní objem obchodů (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

¹¹⁹ Statistické ročenky BCPP 2003 - 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2003 - 2010 [cit. 2011-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

Od roku 2002 se postupně objemy obchodů akcií navyšují. V roce 2002 BCPP zahájila obchodování s první zahraniční akciovou emisí Erste Bank, v roce 2004 se k ní přidává zahraniční emise společnosti Zentiva a objemy obchodů akcií tak i nadále rostou. Vyrůstající tendence je patrná až do roku 2005, kdy také bylo dosaženo nejvyšší hodnoty objemů obchodů s akciemi. Až do roku 2008 objemy obchodů s akciemi mají stále vřídčí postavení. Velký vliv na to měl vzestup cen akcií, což potvrzují i historické hodnoty indexu PX. V důsledku finanční krize, od roku 2008, dochází nárůstu objemů obchodů s méně rizikovými dluhopisy a celkové objemy obchodů výrazně klesly.¹²⁰

Na Obrázku 9 a 10 jsou zobrazeny údaje o objemech obchodů finančních instrumentů obchodovaných na BCPP od roku 2006. Z toho důvodu jsou hodnoty objemů obchodů v letech 1993-2005 nulové. Z těchto třech nových finančních instrumentů se nejvíce obchoduje s futures a s investičními certifikáty. Warranty zaujímají velmi malou část obchodů.¹²¹

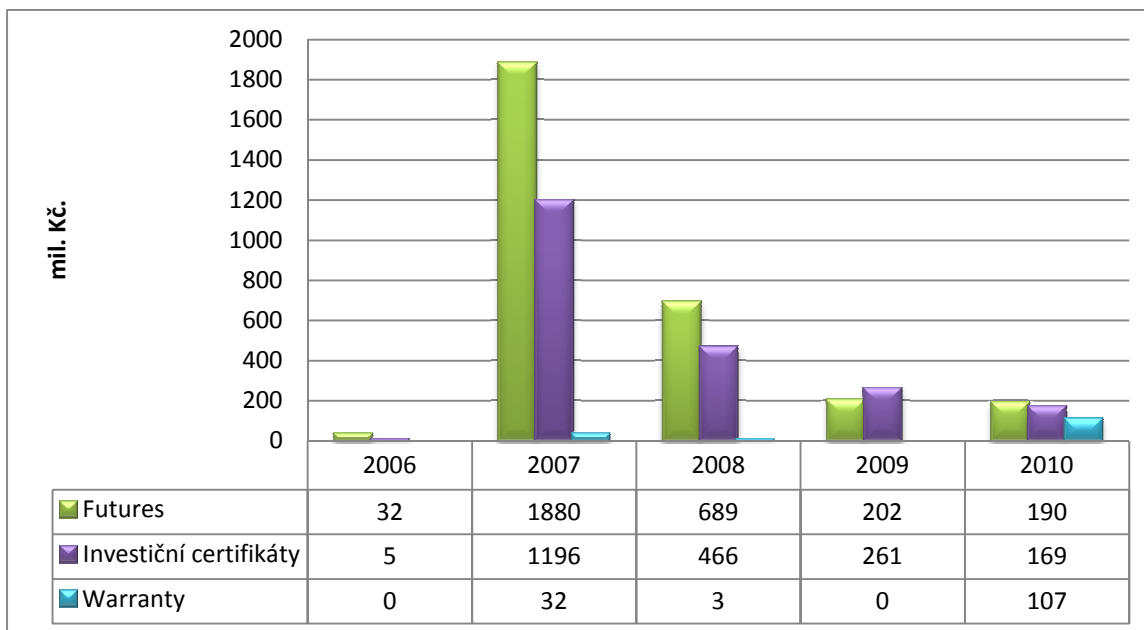


Obr. 8 – Vývoj objemů obchodů vybraných finančních instrumentů k 31.12 (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

¹²⁰ Klíčová data z obchodování 1993 - 2010 [online]. Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

¹²¹ Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.



Obr. 9 – Vývoj objemů obchodů vybraných finančních instrumentů k 31.12 (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

4.9 Vývoj objemu obchodů podle trhů a typu cenných papírů

Na pražské burze se obchoduje na regulovaných a neregulovaných trzích. Mezi regulované řadíme hlavní trh a volný trh. Před rokem 2007 se na burze obchodovalo také na vedlejším trhu, ale k 1. 7. 2007 burza upravila strukturu regulovaného trhu a došlo ke sloučení stávajícího hlavního a vedlejšího trhu. Hlavní trh je prestižním regulovaným trhem burzy a je určen pro objemově velké emise společností a panují zde přísnější podmínky než na volném trhu. Umístění emise na hlavní trh je vždy pro emitenta prestižní záležitost. Volný trh je regulovaným trhem, který svými nároky nepřevyšuje obecně platné zákony. Neregulovaným trhem je trh MTF, který byl zaveden 1. 12. 2008. Vyznačuje se tím, že veškeré podmínky obchodování stanovuje sama burza.¹²²

¹²² Výroční zprávy 1999 - 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 1999 - 2010 [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocní-Zpravy>>.

V Tabulce 9, 10 a 11 můžeme vidět přehled objemů obchodů akcií podle trhů. Z dat je patrné, že největší objemy obchodů s akciemi jsou uskutečňovány na hlavním trhu. Na vedlejším a volném trhu jsou objemy obchodů s akciemi zanedbatelné.¹²³

Tab. 9 – Vývoj objemů obchodů akcií podle trhů v letech 1993 – 1998 (v mil. Kč)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Hlavní trh	2 268	27 852	78 715	149 769	197 946	123 621
Vedlejší	x	x	214	36 638	19 095	33 279
Volný trh	4 862	14 742	46 714	63 528	29 260	15 694
Celkem	7 130	42 594	125 643	249 935	246 301	172 594

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 10 – Vývoj objemů obchodů akcií podle trhů v letech 1999 – 2004 (v mil. Kč)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Hlavní trh	136 618	213 718	109 828	174 679	231 953	440 570
Vedlejší	21 546	45 846	14 225	6 602	6 161	9 762
Volný trh	5 294	4 581	4 746	16 117	19 328	29 329
Celkem	163 457	264 145	128 799	197 398	257 442	479 662

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 11 – Vývoj objemů obchodů akcií podle trhů v letech 2005 – 2010 (v mil. Kč)

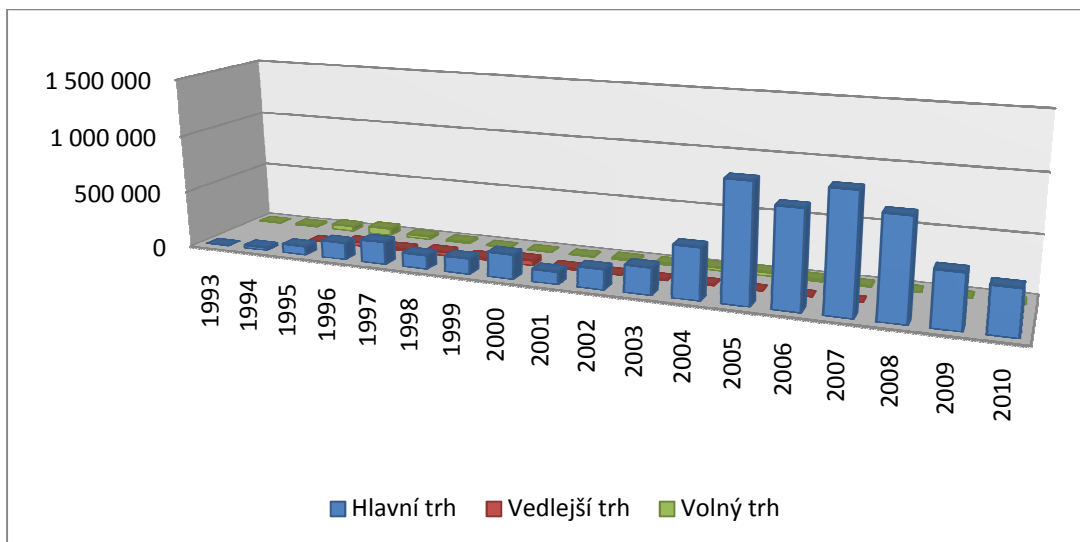
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Hlavní trh	1 004 608	829 909	1 003 616	847 171	458 667	384 754
Vedlejší	915	513	1	x	x	x
Volný trh	35 650	18 474	9 402	4 871	5 192	5 113
Celkem	1 041 173	848 896	1 013 019	852 042	463 859	389 867

Zdroj: vlastní zpracování

Skutečnost, že největší objemy obchodů jsou uskutečňovány na hlavním trhu, vidíme přehledně na Obrázku 11 na následující straně. V roce 2005 objem obchodů s akciemi dosáhl historicky nejvyšší hodnoty a to 1 004 608 mld. Kč. Oproti roku 2004 tak vzrostl o 117,1 %. V průběhu roku 2005 se burza několikrát zařadila v měsíčních bilancích objemu obchodů s akciemi na první místo v regionu střední Evropy. V ročním součtu pak

¹²³ Statistické ročenky 2003 - 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2003 - 2010[cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

obsadila druhé místo v regionu podle statistiky Evropské federace. Rok 2007 byl také velice úspěšný. Objemy obchodů akcií oproti předchozímu roku opět vzrostly, jelikož na burzu přišli noví emitenti akcií. Od roku 2008 dochází k poklesu objemu obchodů akcií.¹²⁴



Obr. 10 – Vývoj objemů obchodů akcií podle trhů (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

Dále budeme analyzovat objemy obchodů dluhopisů podle typu trhů. Veškerá data jsou zobrazena v Tabulkách 12 – 14.¹²⁵

Tab. 12 – Vývoj objemů obchodů dluhopisů podle trhů v letech 1993 - 1998 (v mil. Kč)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Hlavní trh	1 265	15 501	57 975	112 896	366 581	598 190
Vedlejší trh	x	x	0	1 785	2 134	2 197
Volný trh	625	3 931	11 789	28 583	64 521	87 211
Celkem	1 891	19 432	69 764	143 264	433 236	687 598

Zdroj: vlastní zpracování

¹²⁴ Statistické ročenky BCPP 2005 - 2008 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2005 - 2008 [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

¹²⁵ Statistické ročenky BCPP 2003 - 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2003 - 2010 [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

Tab. 13 – Vývoj objemů obchodů dluhopisů podle trhů v letech 1999 – 2004 (v mil. Kč)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Hlavní trh	785 026	732 224	1 641 881	1 453 036	1 027 163	610 951
Vedlejší trh	2 790	19 181	91 735	65 640	53 148	43 697
Volný trh	236 213	207 283	124 764	76 998	29 793	38 192
Celkem	1 024 029	958 688	1 858 380	1 595 674	1 110 104	692 480

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 14 – Vývoj objemů obchodů dluhopisů podle trhů v letech 2005 - 2010 (v mil. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Hlavní trh	484 198	543 804	441 215	625 371	561 543	513 877
Vedlejší trh	14 833	11 812	4 392	x	x	x
Volný trh	34 210	43 304	63 252	17 781	24 168	16 031
Celkem	533 241	598 921	508 858	643 151	585 712	529 908

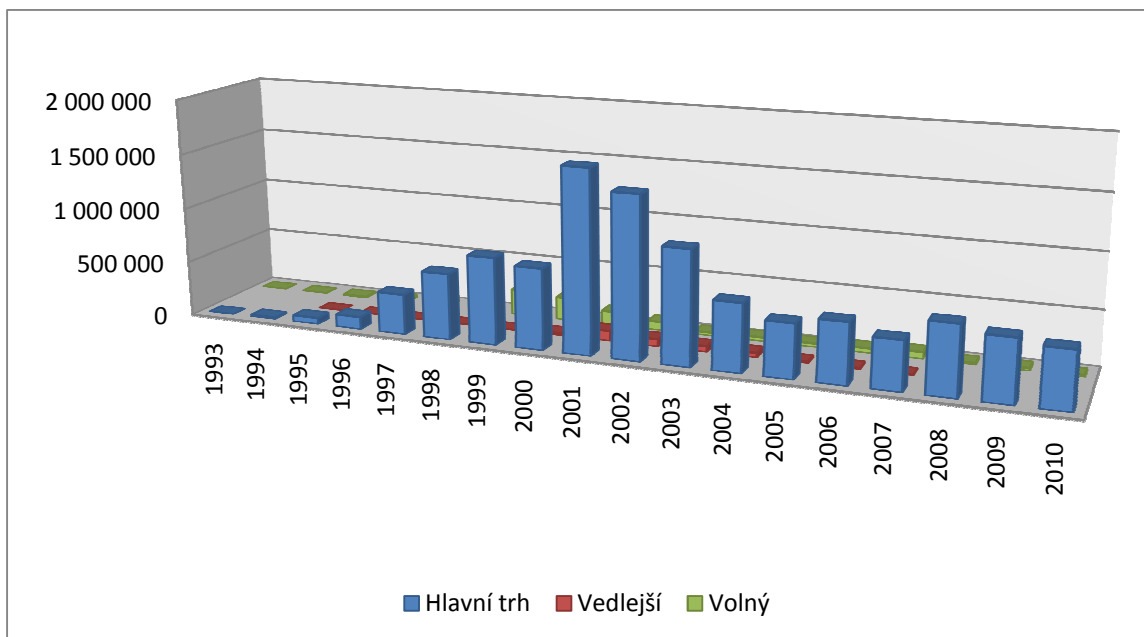
Zdroj: vlastní zpracování

Stejně jako u akcií největší objemy obchodů jsou uskutečňovány na hlavním trhu. Nejúspěšnějším rokem pro obligace by rok 2001. Tento rok se objem obchodů vyšplhal až na 1 641 881 mld. Kč. Na vedleším trhu byly největší objemy obchodů uskutečněny v letech 2001 - 2003. V roce 2001 dosáhly objemy obchodů nejvyšší hodnoty 91 735 mld. Kč. Po roce 2004 objemy obchodů postupně klesají. Na volném trhu byly největší objemy obchodů uskutečňovány v letech 1999 – 2001. Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 1999 a to konkrétně 236 213 mld. Kč.¹²⁶

Na Obrázku 12 na následující straně názorně vidíme, že na hlavním trhu největší objemy obchodů dluhopisů byly uskutečňovány v roce 2001 a 2002. V ostatních letech již takových objemů nebylo dosaženo.¹²⁷

¹²⁶ Statistické ročenky BCPP 2003 - 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2003 - 2010 [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

¹²⁷ Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.



Obr. 11 – Vývoj objemů obchodů dluhopisů podle trhů (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

V následujícím textu budeme analyzovat vývoj objemů obchodů futures, warrantů a investičních certifikátů dle trhů. Investiční certifikáty a warranty jsou obchodovány na volném trhu a futures na speciálním regulovaném trhu. BCPP zahájila obchodování s těmito instrumenty v roce 2006. V Tabulce 15 vidíme objemy obchodů vybraných investičních instrumentů rozdělených podle trhů.¹²⁸

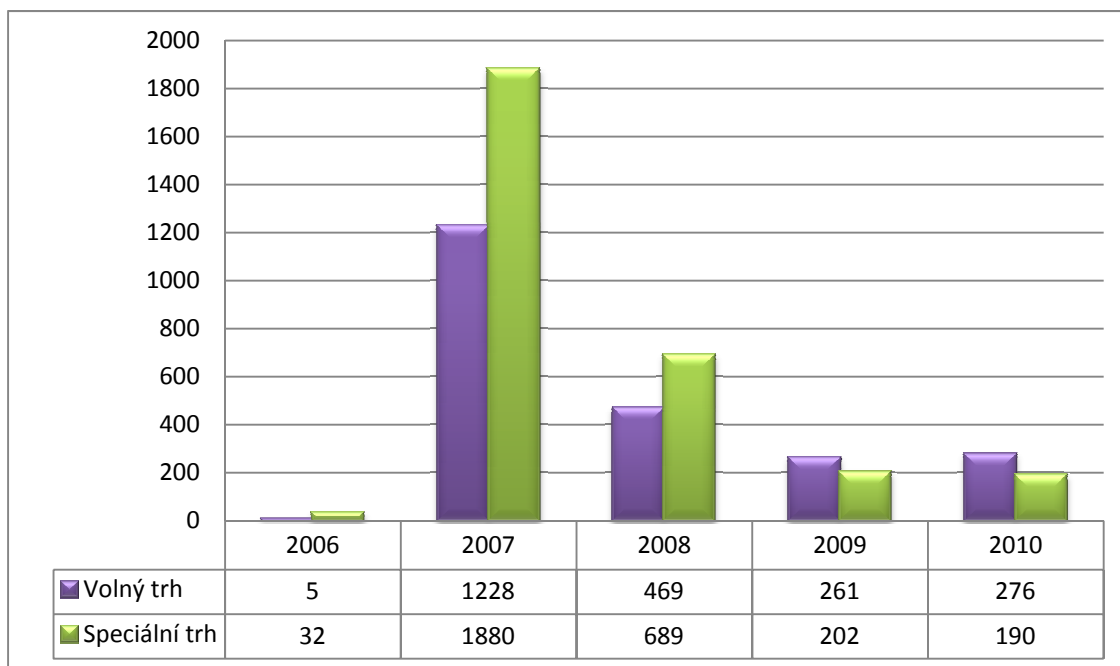
Tab. 15 – Vývoj objemů obchodů vybraných investičních instrumentů (v mil. Kč)

	Instrumenty	2006	2007	2008	2009	2010	Celkem
Volný trh	Warranty	0	32	3	0	107	142
	Certifikáty	5	1 196	466	261	169	2 097
Speciální trh	Futures	32	1 880	689	202	190	2993

Zdroj: vlastní zpracování

¹²⁸ Statistické ročenky 2006 – 2010 BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2006 - 2010[cit. 2011-03-27]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

V roce 2006 byl největší objem obchodů uskutečněn na speciálním trhu s futures. Až do roku 2008 zastává dominantní postavení právě tento trh. Na speciálním trhu v roce 2007 objem obchodů s futures dosáhl maximální hodnoty téměř 2 miliardy Kč. V dalších letech jsou objemy obchodů na obou trzích výrazně nižší a vyrovnané, ale přesto o něco větší objemy obchodů jsou uskutečňovány na volném trhu. Vše je přehledně znázorněno na Obrázku 13.¹²⁹



Obr. 12 – Vývoj objemů obchodů vybraných investičních instrumentů (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

4.10 Vývoj objemu obchodů podle způsobu obchodování

Na BCPP se provádějí 3 typy obchodů. Automatické obchody (aukční a kontinuální režim), SPAD a blokové obchody. Nyní se zaměříme na vývoj objemů obchodů akcií v členění na kurzotvorné segmenty (aukční + kontinuální režim) a blokové obchody.

¹²⁹ Statistická ročenka BCPP 1993 - 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., [cit. 2011-03-19]. Burzovní zpravodajství. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

SPAD obchody budou rozebrány v další části textu. Dluhopisové obchody z analýzy vypustíme. V Tabulce 16 jsou zobrazeny objemy obchodů dle způsobu obchodování.¹³⁰

Tab. 16 – Vývoj objemů obchodů akcií podle způsobu obchodování

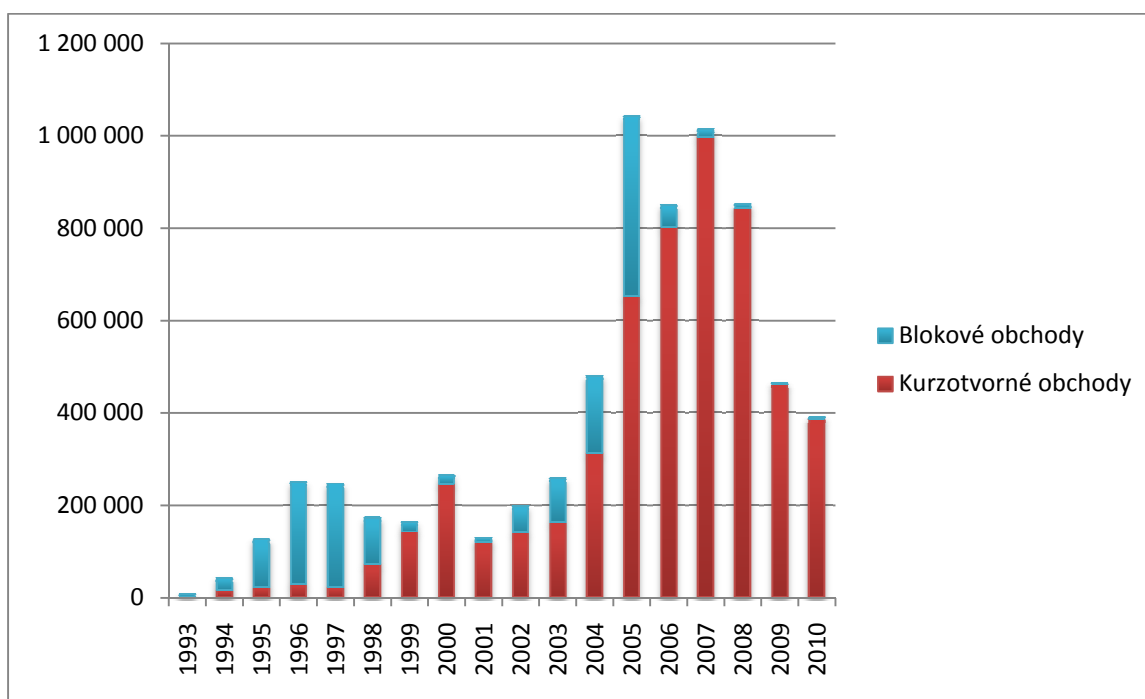
Rok	Kurzotvorné segmenty			Blokové obchody	
	Celkový objem	Objem (mil. Kč)	Podíl (%)	Objem (mil. Kč)	Podíl (%)
1993	7 129,5	1 227,0	17,21	5 902,6	82,79
1994	42 593,9	15 522,3	36,51	27 041,6	63,49
1995	125 642,8	21 831,7	17,38	103 811,0	82,62
1996	249 935,2	28 680,5	11,48	221 254,7	88,52
1997	246 301,9	22 030,2	8,94	224 271,7	91,06
1998	172 594	72 018,9	41,73	100 575,1	58,27
1999	163 456,7	142 226,4	87,01	21 230,3	12,99
2000	264 145,3	245 827,8	93,07	18 317,5	6,93
2001	128 799,1	118 884,4	92,30	9 914,7	7,70
2002	197 397,6	140 395,2	71,12	57 002,4	28,88
2003	257 442,5	162 970,6	63,30	94 471,9	36,70
2004	479 661,6	312 432,8	65,14	167 228,8	34,86
2005	1 041 172,9	651 847,6	62,61	389 325,2	37,39
2006	848 895,6	801 978,1	94,47	46 917,5	5,53
2007	1 013 018,7	995 606,6	63,61	17 412,2	1,72
2008	852 042,5	841 764,2	98,79	10 278,3	1,21
2009	463 858,8	461 426,1	99,48	2 432,7	0,52
2010	389 867,2	386 502,2	99,14	3 365,0	0,86

Zdroj: vlastní zpracování

Nutno zmínit, že do roku 2002 jsou údaje zachyceny za akcie a podílové listy. V dalších letech již jen za akcie. V letech 1993 – 1998 jsou akciové obchody uskutečňovány

¹³⁰ Statistická ročenka BCPP 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

převážně v blokových obchodech. V dalších letech se do dominantního postavení dostávají kurzotvorné obchody, kde je realizováno nejvíce akciových obchodů. Největší objemy kurzotvorných obchodů byly provedeny v letech 2006 – 2008. Blokové obchody byly v těchto letech oproti kurzotvorným obchodům takřka zanedbatelné. Vše je přehledně zachyceno na Obr. 13.¹³¹



Obr. 13 – Vývoj objemů obchodů akcií podle způsobu obchodování

Zdroj: vlastní zpracování

Nyní zanalyzujeme akciové obchody v členění v SPAD, aukce + kontinuální režim a blokové obchody. Připomeneme, že ve SPAD mohou být uskutečňovány obchody pouze s vybranými emisemi akcií. Největší objemy obchodů jsou realizovány ve SPAD, jelikož jsou zde obchodovány ty nejprestižnější cenné papíry s největšími objemy obchodů. Od roku 1993, až do současnosti je většina objemů akciových obchodů realizována právě ve SPAD obchodech. V Tabulce 17 na následující straně jsou objemy akciových obchodů zachyceny až od roku 2006, jelikož v předchozích letech jsou data takřka totožná. Bereme tedy v úvahu pouze objemy obchodů v letech 2006 – 2010. Vidíme, že v roce 2010 SPAD obchody zaujímají 81 %. Obchody v aukčním a kontinuálním režimu se v posledních dvou

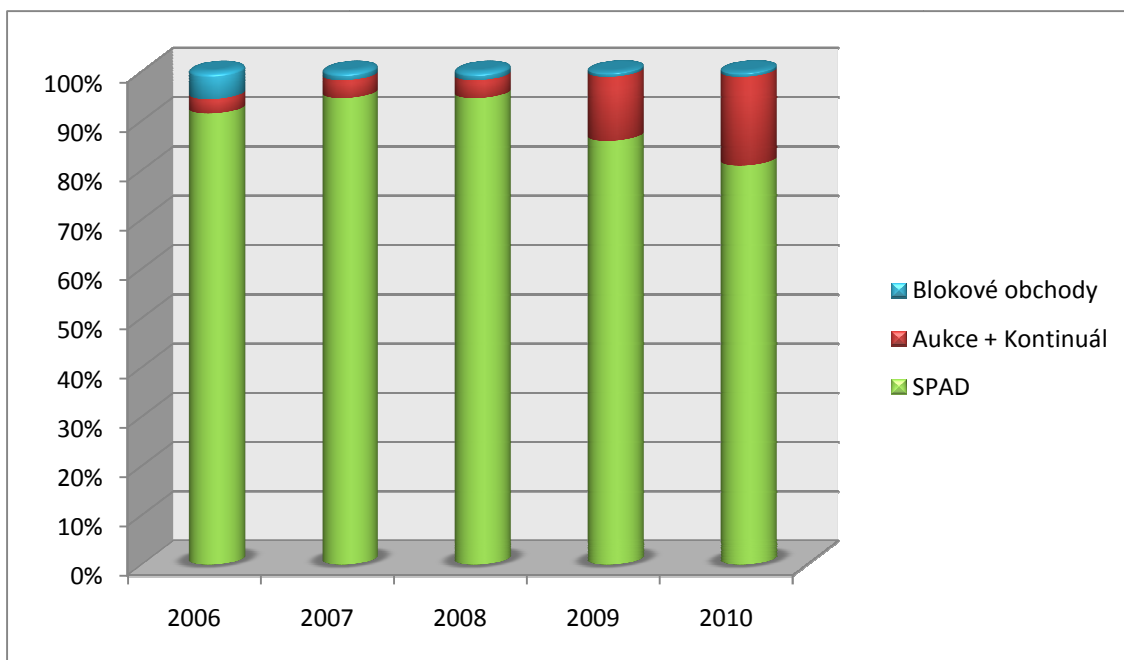
¹³¹ Statistická ročenka BCPP 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

letech zvýšily a v roce 2010 dosáhly hodnoty 18%. Blokové obchody mají sestupnou tendenci a v letech 2009 – 2010 bylo zde uskutečněno pouze 1 % obchodů. Vše přehledně vidíme na Obrázku 14.¹³²

Tab. 17 – Akcie - přehled objemů obchodů (v %)

	SPAD obchody	Aukce + Kontinuál	Blokové obchody
2006	91,56	2,91	5,53
2007	94,66	3,62	1,72
2008	94,66	3,62	1,72
2009	86	13	1
2010	81	18	1

Zdroj: vlastní zpracování



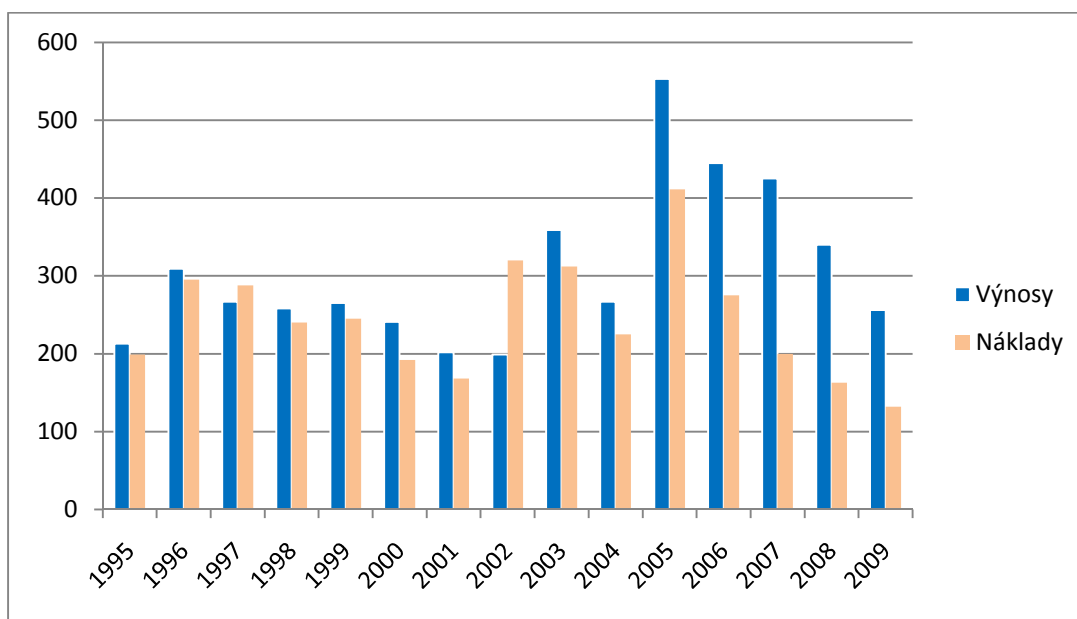
Obr. 14 – Akcie - přehled objemů obchodů

Zdroj: vlastní zpracování

¹³² Statistická ročenka BCPP 2006 - 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2006 - 2010 [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

4.11 Analýza výnosů a čistého zisku

Na Obrázku 15 jsou zobrazeny celkové výnosy a náklady BCPP a na Obrázku 16 je zobrazen vývoj čistého zisku BCPP. V roce 2001 byla výše hospodářského výsledku pozitivně ovlivněna především nižšími náklady na činnost burzy, neboť vlivem poklesu tržeb z burzovních poplatků i při zvýšeném objemu burzovních obchodů tržby v porovnání s předchozími lety poklesly. I při nižším čerpání nákladů, především díky dalšímu rozvoji technologie, burza rozšířila rozsah a nabídku služeb. I přesto, že výši zisku v roce 2002 pozitivně ovlivnily především vyšší objemy obchodů a tím i příjmy z poplatků, vyšší tržby za služby spojené s vypořádáním a s prodejem informací, vykazovala v roce 2002 BCPP záporný zisk ve výši 121 mil Kč. Bylo to dáno tím, že do celkového hospodářského výsledku se promítlo přecenění majetku burzy v souvislosti s rozhodnutím o prodeji burzovního paláce. V roce 2003 došlo k prodeji burzovního paláce a BCPP dosáhla kladného čistého zisku ve výši 38 mil. Kč.¹³³

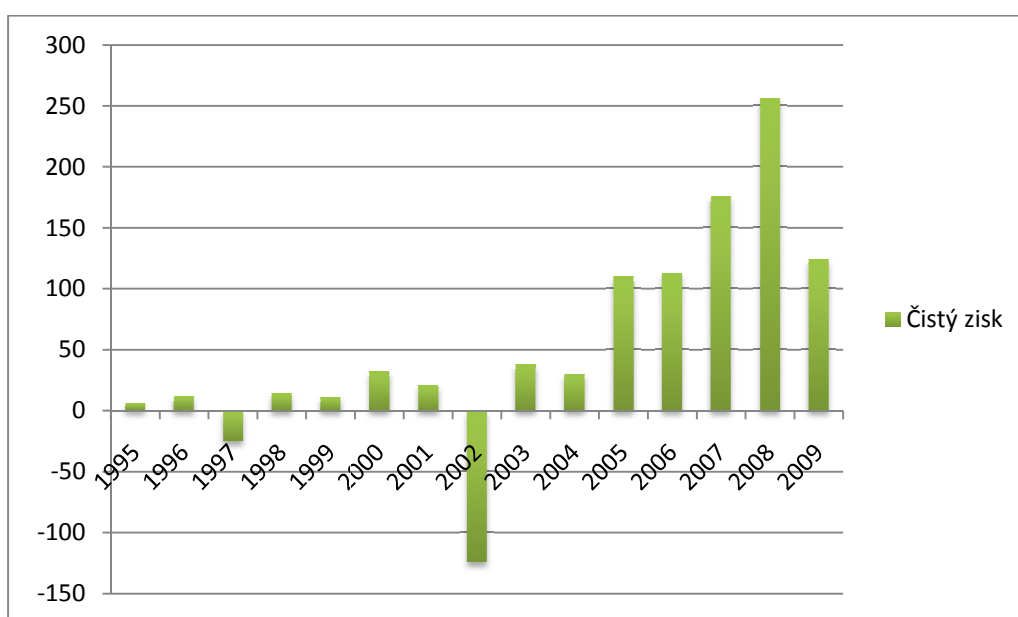


Obr. 15 – Vývoj výnosů a nákladů na BCPP (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

¹³³ Výroční zprávy 1999 – 2009 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 1999 – 2009 [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocní-Zpravy>>.

Od roku 2004 byla celková výše výnosů a nákladů ovlivněna tím, že část peněžních prostředků byla zhodnocována operacemi správce portfolia cenných papírů a dále v souvislosti s nárůstem realizovaných objemů obchodů došlo i k výraznému zvýšení nákladů a výnosů spojených s jejich vypořádáním. V roce 2005, 2006 a 2007 byla celková výše výnosů ovlivněna i příjmy z dlouhodobého finančního majetku ve formě výplaty dividend. V roce 2007 dosáhla BCPP výborného ekonomického výsledku hospodaření. Jeho výše byla příznivě ovlivněna vyšším objemem tržeb, než předpokládal rozpočet. V roce 2008 dosáhla BCPP historicky nejvyššího čistého zisku a to 256 mil. Kč, ale v roce 2009 byl čistý zisk ve srovnání s předchozím rokem podstatně nižší.¹³⁴



Obr. 16 – Vývoj čistého zisku na BCPP v letech 1995 – 2000 (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

¹³⁴ Výroční zprávy 1999 - 2009 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 1999 - 2009 [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocní-Zpravy>>.

4.12 Shrnutí

BCPP byla do obchodního rejstříku zapsána v roce 24. 11. 1992 a tímto datem začala oficiálně existovat. Hlavními akcionáři bylo 12 českých a slovenských bank a 5 obchodníků s cennými papíry. K obchodování na BCPP došlo až v dubnu 2003.¹³⁵

BCPP je založena na členském principu, to znamená, že obchodovat na BCPP mohou pouze její členové, kteří jsou zároveň licencovaní obchodníci s cennými papíry. O udělení členství rozhoduje burzovní komora. Mezi hlavní podmínky přijetí za člena burzy patří především majetková a kapitálová vybavenost a zaplacení jednorázového poplatku za podání žádosti o členství na burze. Dalšími členy jsou Česká národní banka a Ministerstvo financí. Nejvyšší počet členů měla BCPP v roce 1996, kdy celkový počet členů dosáhl počtu 106 členů.¹³⁶

Na BCPP umožňuje emitentům a investorům obchodovat na třech různých trzích. Obchodování na jednotlivých trzích je vždy vymezeno obchodními podmínkami a pravidly obchodování. BCPP provozuje hlavní a volný trh a trh MTF. Největší objemy obchodů s akcemi a dluhopisy jsou uskutečňovány na hlavním trhu burzy.¹³⁷

Na BCPP se uzavírají dva typy obchodů. Promptní obchody (pro akcie, dluhopisy a podílové listy) a obchody s deriváty (futures, warranty, investiční certifikáty). Promptní obchody se člení na automatické obchody (aukční režim nebo kontinuální režim), blokové obchody a obchody s účastí tvůrců trhu (SPAD).¹³⁸ Největší objemy obchodů jsou uskutečněny v SPAD, jelikož se zde obchoduje s těmi nejprestižnějšími cennými papíry. V roce 2010 objemy obchodů s akcemi v SPAD zaujímaly 81 %. Nutno zmínit, že v současné době se na BCPP nejvíce obchodů uskutečňuje s dluhopisy.¹³⁹

¹³⁵ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 205.

¹³⁶ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 210.

¹³⁷ Výroční zpráva BCPP 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

¹³⁸ LANDOROVÁ, A. et al. Cenné papíry a finanční trhy, s. 214.

¹³⁹ Statistická ročenka BCPP 2003 - 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2003 - 2010 [cit. 2011-03-19]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

5 RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s.

RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s. (dále jen RM-Systém) je burzovní trh, kde se obchoduje s akciami nejprestižnějších českých a zahraničních společností. Mezi nejvýznamnější řadíme akcie společností ČEZ, Telefónica O2, Unipetrol, Erste Bank, Komerční banka nebo New World Resources. RM-Systém nabízí širokou nabídku akciových titulů a certifikátů obchodovaných v českých korunách, umožňuje on-line vypořádání cenných papírů a obchodování pokyny EasyClick, Stoploss a Stepper.¹⁴⁰

5.1 Historie a profil společnosti

Do obchodního rejstříku byla společnost zapsána 28. ledna 1993 pod názvem RM-SYSTÉM, akciová společnost, jehož hlavním předmětem podnikání bylo organizování mimoburzovního trhu s cennými papíry. O necelé dva měsíce později, konkrétně 19. března 1993, byla RM-Systému udělena licence na organizování mimoburzovního trhu s akciami a 30. června 1995 Komise pro cenné papíry tuto licenci potvrdila. V roce 2002 byla dokonce RM-Systému udělena licence k vypořádání obchodů s investičními instrumenty a k potvrzení došlo o dva roky později. Dalším významným krokem bylo otevření volného trhu a to 1. srpna 2005, které bylo investory vnímáno velmi pozitivně.¹⁴¹

Zakladatelem RM-Systému byla společnost PVT, a.s. Tento špičkový podnikatelský subjekt měl velmi dlouhou tradici v oblasti výpočetní technologie. Toto spojení umožňovalo RM-Systému držet krok se všemi zahraničními trhy, hlavně těmi, které využívaly internet. A právě maximální využití internetu k obchodování s cennými papíry bylo dlouhodobým strategickým cílem této společnosti. Až do roku 2004 byla PVT, a.s. jediným vlastníkem akcií. Poté připadly veškeré akcie společnosti nově založené

¹⁴⁰ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Základní informace o RM-Systému. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace>>.

¹⁴¹ Výroční zprávy RM-Systému 1995 - 2007 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1995 - 2007 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

společnosti RM-S Holding. I přesto firma PVT, a.s. i nadále tvořila páteř technického řešení provozu celého trhu včetně údržby a vývoje projektu.¹⁴²

Rok 2006 byl pro společnost rok velkých změn. Nejvýznamnější změnou byla změna majitele společnosti. Staly se jím Mgr. Romuald Kopún a RNDr. Petr Mars ovládající finanční skupinu Fio. Každý z nich se stal vlastníkem 50% akcií společnosti. RM-Systém tím získal partnera se silným potenciálem v oblasti informačních a komunikačních technologií pro další rozvoj, dlouhodobé zkušenosti v oblasti obchodování s cennými papíry, ale hlavně strategického vlastníka s vizí dlouhodobého rozvoje.¹⁴³

V roce 2007 bylo hlavním cílem společnosti vytvoření samostatné evidence cenných papírů a její napojení na evropský depozitář Clearstream. Projekt byl dokončen v druhé polovině září a spuštěním samostatné evidence byla zahájena významná etapa v historii trhu RM-Systému, kdy se zahájilo obchodování s akciemi, které se doposud obchodovaly na pražské burze nebo jiných evropských burzách. Mezi nejvýznamnější emise řadíme akcie Erste Bank, Zentivy nebo Deutsche Telecom. Tím, že se RM-Systém napojil na depozitář Clearstream bylo možné na RM-Systému obchodovat s akciemi AAA Auto. Dosažené objemy obchodů s akciemi AAA na RM-Systému byly srovnatelné s objemy obchodů na pražské nebo budapešťské burze. Hlavním tahounem růstu objemu obchodů bylo také zavedení nového způsobu obchodování inteligentním pokynem EasyClick.¹⁴⁴

Zlomovým rokem pro RM-Systém se stal rok 2008, kdy na kapitálový trh dopadala tíha finanční krize, a samotný RM-Systém podstoupil transformaci z mimoburzovního trhu na burzovní trh. Došlo také ke změně názvu společnosti. Byl rozšířen a oficiální název zní RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů, a.s. Rok 2009 byl pro společnost velmi náročný, jelikož přechod z mimoburzovního trhu na burzu cenných papírů přinášel řadu náročných úkolů. Jedním z nich bylo spuštění obchodování v novém systému EasySys a také výrazné snížení poplatků za obchodování. Velmi důležitou událostí tohoto roku byla změna organizační struktury finanční skupiny Fio. Došlo ke změně vlastníka, kterým je nyní Fio, burzovní společnost, a.s. Základní kapitál této společnosti dosahuje hodnoty 560

¹⁴² Výroční zprávy RM-Systému 1995 - 2007 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1995 - 2007 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁴³ Výroční zpráva RM-Systému 2006 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2006 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁴⁴ Výroční zpráva RM-Systému 2007 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2007 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

mil. Kč a pro RM-Systém to znamenalo velké zvýšení důvěryhodnosti a spolehlivosti. Nyní je Fio, burzovní společnosti, a.s. jediným akcionářem RM-Systému.¹⁴⁵

5.2 Přehled událostí RM-Systému v datech

V Tabulce 18 jsou přehledně zachycena data nejdůležitějších momentů v historii burzy RM-Systému.¹⁴⁶

Tab. 18 – Přehled událostí na RM-Systému v datech

Data	Události
28. leden 1993	Den zapsání společnosti do obchodního rejstříku
19. března 1993	Udělena licence organizátora mimoburzovního trhu
24. května 1993	Den otevření trhu
květen 1999	Zahájení internetového obchodování
květen 201	Umožněno obchodování přes webové stránky
1. srpen 2005	Den otevření volného trhu
5. září 2006	Společnost se stává součástí Finanční skupiny Fio
18. září 2006	Zavedení nového způsobu obchodování EasyClick
26. února 1997	Udělena licence k vedení samostatné evidence cenných papírů
26. září 2007	Zahájení obchodování zahraničních akcií v českých korunách
srpen 2007	Udělena licence na obchodování a vypořádání derivátů
6. května 2008	Den uvedení nepákových certifikátů na trh
1. prosince 2008	Transformace na burzovní trh

¹⁴⁵ Výroční zprávy RM-Systému 2008-2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁴⁶ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Základní informace o RM-Systému Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace>>.

15. prosince 2008	Rozšíření názvu na RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů, a.s.
1. ledna 2009	Zcela nové webové stránky www.rmsystem.cz
5. ledna 2009	Spuštěno obchodování v systému EasySys
15. prosince 2010	Spuštěn nový inteligentní pokyn Stepper

Zdroj: vlastní zpracování

5.3 Vnitřní uspořádání RM-Systému, a.s.

Centrální pracoviště společnosti je rozděleno na čtyři úseky. Řídí je provozní ředitel, finanční ředitel, ředitel pro strategii a marketing a ředitel sítě obchodních míst. Všichni čtyři odborní ředitelé jsou podřízeni řediteli společnosti. Pověřením představenstva společnosti v roce 2009 funkci ředitele společnosti zastával provozní ředitel Ing. David Hybeš. Pozice finančního ředitele nebyla obsazena a tak tento úsek spravoval přímo ředitel společnosti.¹⁴⁷

5.3.1 Organizační struktura

Na Obrázku 17 na následující straně můžeme vidět organizační strukturu společnosti platnou k 31. 12. 2010. Statutárními orgány RM-Systému jsou představenstvo a dozorčí rada.¹⁴⁸

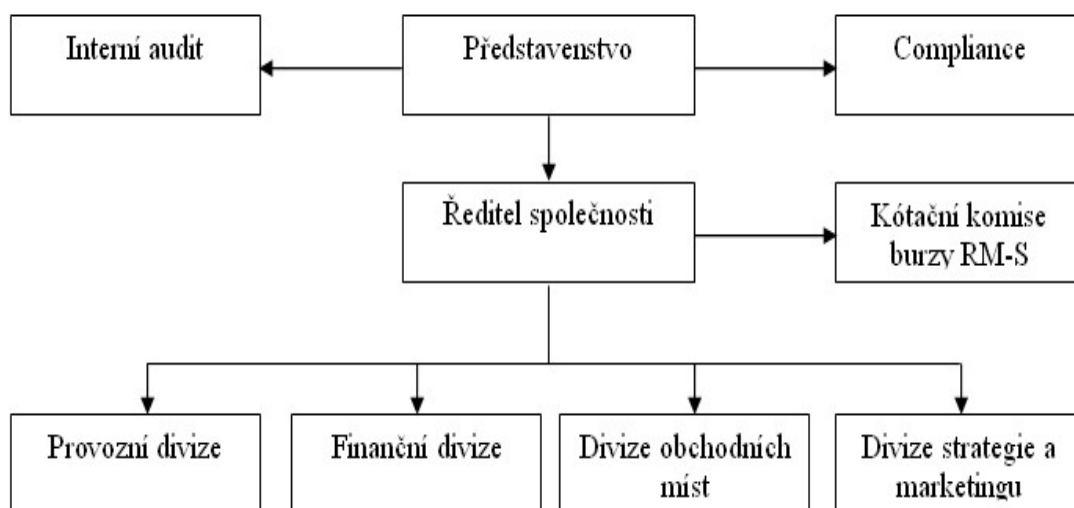
Představenstvo je důležitý orgán, který schvaluje burzovní pravidla a jejich změny, jmenuje generálního ředitele burzy a také ho odvolává. V roce 2009 se skládalo představenstvo ze čtyř členů. Jednoho předsedy a třech členů představenstva.¹⁴⁹

¹⁴⁷ Výroční zpráva RM-Systému 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁴⁸ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2010 [cit. 2011-03-06]. Organizační struktura. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/organizacni-struktura>>.

¹⁴⁹ Výroční zpráva RM-Systému 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

Dalším neméně důležitým orgánem je **Dozorčí rada**, která působí jako kontrolní orgán burzy a dohlíží na působení představenstva a na plnění činnosti burzy. Plní povinnosti úkoly, které vyplývají z právních předpisů a ze stanov společnosti. Pravidelně provádí kontrolu výsledků hospodářské činnosti a vedení účetnictví. V roce 2009 vykonávala dozorčí rada svoji činnosti ve složení třech členů.¹⁵⁰



Obr. 17 – Organizační struktura společnosti RM-Systém

Zdroj: Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2010 [cit. 2011-03-06]. Organizační struktura. Dostupný z WWW: < <http://www.rmsystem.cz/spolecnost/organizacni-struktura>>.

5.4 Podmínky účasti na RM-Systému

Jak již bylo uvedeno, společnost vznikla 28. ledna 1993. Jejím hlavním záměrem bylo umožnit volný přístup na kapitálový trh každému i malému investorovi bez toho, aby využíval pomoci zprostředkovatele. Dále umožnit obchodování on-line v reálném čase a okamžité vypořádání obchodů. Do konce listopadu roku 2008 byl RM-Systém jediným organizátorem mimoburzovního trhu v České republice. Tento projekt vykazoval celou

¹⁵⁰ Výroční zpráva RM-Systému 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

řadu legislativních, technických a systémových odlišností ve srovnání s klasickými burzovními trhy. Šlo především o tyto rozdíly.¹⁵¹

RM-Systém byl založen na **zákaznickém principu**, respektive účastnickém principu. Tím se společnost zásadně odlišovala od BCPP, která byla založena na členském principu. Účastnický princip znamenal, že vstup na trh byl umožněn jednotlivým zákazníkům bez jakéhokoliv zprostředkování. To však nevedlo k tomu, že by licencovaní obchodníci s cennými papíry nenašli na trhu uplatnění. Této skupině zákazníků poskytoval RM-Systém status tzv. zvláštních zákazníků. Jejich působení na trhu se od běžných zákazníků vyznačovalo řadou odlišností. Status tzv. zvláštního zákazníka mohl získat i nelicencovaný subjekt, pokud uzavřel se společností příslušnou smlouvu a mohl tak provádět obchodní pokyny jiným způsobem než prostřednictvím obchodního místa RM-Systém.¹⁵²

RM-Systém měl odlišné **právní postavení** než klasické burzovní trhy. Mimoburzovní trh s cennými papíry je provozován podle dle zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech ve znění jeho pozdějších změn a doplňků.¹⁵³

Od 1. prosince 2008 je RM-Systém, česká burza cenných papírů, a.s. organizátorem regulovaného trhu s cennými papíry a mnohostranného obchodního systému. Jak již bylo uvedeno, RM-Systém podstoupil transformaci z mimoburzovního trhu na burzu cenných papírů.¹⁵⁴

Po transformaci na burzu cenných papírů je RM-Systém i nadále založen na zákaznickém principu. Investoři, kteří obchodují přímo nebo prostřednictvím obchodníka s cennými nemusi být členy burzy. Mění se pouze právní rámec. V návaznosti na novelu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, RM-Systém od 1. prosince 2008 vydal nová pravidla přístupu k obchodování na regulovaném trhu i mnohostranném obchodním

¹⁵¹ Výroční zpráva RM-Systému 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

¹⁵² Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

¹⁵³ Výroční zpráva RM-Systému 2000 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2000 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

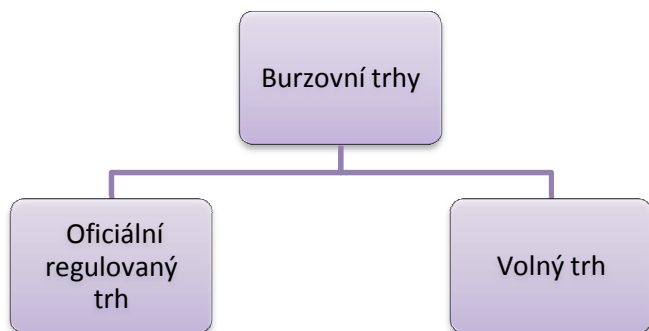
¹⁵⁴ Výroční zpráva RM-Systému 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

systému. Tato nová pravidla stanovovala nové požadavky na účastníky regulovaného trhu. Princip obchodování zůstává prozatím stejný.¹⁵⁵

Od 1. prosince 2008 mezi organizátorem trhu a drobným neprofesionálním investorem musí figurovat profesionální zprostředkovatel v podobě licencovaného obchodníka s cennými papíry. To znamená, že zákazníci mající zájem obchodovat na regulovaném trhu nebo mnohostranném obchodním systému musejí využívat služeb licencovaných obchodníků s cennými papíry, kteří mají se společností uzavřenou smlouvu o přístupu na trh české burzy RM-Systém. Osoby, které chtějí přímo obchodovat na trhu RM-Systém a splňují podmínky stanovené pravidly přístupu, se po uzavření smlouvy o přístupu na trh České burzy, mohou stát přímými účastníky trhu.¹⁵⁶

5.5 Typy burzovních trhů

RM-Systém organizuje dva typy trhů. Jde o oficiální regulovaný trh a volný trh, který je zákonem definovaný jako mnohostranný obchodní systém. Ten je provozovaný na RM-Systému od roku 2005. Na oficiálním regulovaném trhu se obchoduje s 16 akciemi a na volném trhu s 50 akciemi. Systém burzovních trhů zachycuje Obrázek 18.¹⁵⁷



Obr. 18 – Přehled burzovních trhů

Zdroj: vlastní zpracování

¹⁵⁵ Výroční zpráva RM-Systému 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁵⁶ Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁵⁷ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Burzovní trhy. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/burzovni-trhy>>.

RM-Systém je organizátorem **oficiálního regulovaného trhu** s cennými papíry. Cenné papíry, se kterými se obchoduje na tomto trhu, musí splnit přísnější podmínky definované zákonem o podnikání na kapitálovém trhu, zejména se to týká podmínek přijetí k obchodování a informačních povinností akcionářů nebo povinnost nabídek převzetí.¹⁵⁸

Volný trh je zákonem definován jako mnohostranný obchodní systém s volnějšímími podmínkami pro přijetí cenných papírů, bez informačních a jiných povinností stanovených zákonem o podnikání na kapitálovém trhu. Na volném trhu se s cennými papíry obchoduje stejným způsobem jako s tituly na oficiálním trhu. Validace a vypořádání cenných papírů jsou rovněž totožné. Na tento trh může být přijat jakýkoliv cenný papír nebo derivát obchodovaný na regulovaném trhu v členském státu EU nebo v jiném státu tvořícím Evropský hospodářský prostor v tuzemsku nebo v zahraničí. Přijetí na trh může být na žádost emitenta, na žádost jiné osoby než emitenta (zejména licencovaného obchodníka s cennými papíry) nebo bez žádosti, navrhne-li tak kodační komise RM-Systému.¹⁵⁹

5.6 Obchodní systém a typy obchodů

Regulovaný trh a mnohostranný obchodní systém RM-Systému je řízen obchodními pokyny, podávanými v rámci kontinuálně probíhající aukce. Na trhu je možno provádět i obchodní operace na základě neanonymních pokynů, tzv. přímá koupě a prodej. Trh je plně elektronický a uzavírání obchodů probíhá v reálném čase s okamžitým vypořádáním. Poskytování informací z trhu probíhá v reálném čase prostřednictvím obchodních aplikací nebo veřejné části webových stránek.¹⁶⁰ Cenné papíry obchodované na burze RM-Systém musí být zaknihované a nesmějí mít emitentem omezenou převoditelnost. Obchoduje se především a akciemi, dluhopisy a certifikát. On-line obchodování probíhá od 09:00 – 17:00. Podávat pokyny lze dokonce v čase 08:50 – 21:00. Harmonogram aukce je zobrazen v Tabulce 19 na následující straně.¹⁶¹

¹⁵⁸ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Burzovní trhy. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/burzovni-trhy>>.

¹⁵⁹ Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/burzovni-trhy>>.

¹⁶⁰ Výroční zpráva RM-Systému 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocni-zpravy>>.

¹⁶¹ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-12]. Burzovní aukce. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/obchodni-system/burzovni-aukce>>.

Tab. 19 – Harmonogram aukce

Časové pásmo	Obchodní režim
08:00 – 08:50	Aktualizace informací o jednotlivých cenných papírech, zpracování rušících pokynů, validace nevalidovaných pokynů.
08:50 – 09:00	Možnost podávání obchodních pokynů, validace, rušení pokynů.
09:00	Zpracování úvodní aukce.
09:00 – 17:00	On-line obchodování, validace, rušení pokynů, párování přímých pokynů.
17:00 – 19:00	Podávání pokynů na další obchodní den, validace pokynů, rušení pokynů.
19:00 – 21:00	Podávání pokynů na další obchodní den, validace a rušení pouze kupních pokynů.

Zdroj: vlastní zpracování

Pokyn EasyClick je velice snadný způsob nákupu a prodeje elitních akcií nebo certifikátů na RM-Systému. Nákupy a prodeje akcií se zadávají prostřednictvím pokynu EasyClick velmi jednoduše a to ve třech krocích. V prvním kroku se uskuteční výběr z nabídky elitních akcií nebo certifikátů, jejichž přehled nalezneme na webových stránkách. V druhém kroku se zvolí počet akcií tak, aby se rovnal násobku lotu. Velikost lotu je zobrazena na stránce detailu jednotlivých akcií nebo certifikátů, kterou otevřete kliknutím na název akcie nebo certifikátu. Třetím krokem je zadání požadované přípustné kupní nebo prodejní cenu akcií. Aby bylo možné pokyn EasyClick podat je vždy nutné zadat přípustnou cenu. Pokyn EasyClick je se vyznačuje vysokou dostupností. Tento pokyn umožňuje snadno nakupovat nebo prodávat akcie různými způsoby, a to zejména prostřednictvím internetové aplikace e-Broker, osobně na pobočkách obchodníků s cennými papíry nebo telefonicky.¹⁶²

¹⁶² Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-12]. Pokyn EasyClick. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/pokyn-easyclick>>.

Většina akcií a certifikátů v segmentu EasyClick jsou velmi likvidní a je možné je vždy prodat nebo nakoupit. Garance likvidity je zajištěna tvůrci trhu, tzv. market makerů. RM-System má garanci likvidity ze strany tvůrců trhu smluvně zajištěnou.¹⁶³

Standardním pokynem lze zadat standardní aukční pokyn k nákupu nebo prodeji libovolného počtu akcií. Minimální investice je jedna akcie a maximální není omezena. Investorovi je umožněno tímto základním pokynem obchodovat všechny akcie, dluhopisy a certifikáty na české burze RM-System. Tyto standardní aukční pokyny je možno párovat s ostatními standardními pokyny, ale i s pokyny EasyClick. Standardní pokyn a pokyn EasyClick se od roku 2009 na RM-Systemu chovají tak, že postupně „vybírají“ nabídku nebo poptávku za nejpriznivější ceny. Nutno zmínit, že platnost pokynu je možné stanovit na 1, 15, nebo 90 kalendářních dní. Pokud dojde ke zkrácení doby platnosti je možné pokyn zrušit. U některých obchodníků s cennými papíry lze nastavit platnost pokynu v rozsahu jeden až devadesát dní.¹⁶⁴

Mezi **inteligentní pokyny** řadíme pokyny typu **Stoploss** a **Stepper**. RM-System jako jediná burza v České republice nabízí pokyn Stoploss přímo na úrovni burzy. Informace o Stop ceně jsou vedeny v obchodním systému burzy. Obchodníkům s cennými papíry a také jejich klientům je umožněna, co nejrychlejší reakce na cenový vývoj akcií.¹⁶⁵

Principem Stoploss je, že u aukčního pokynu se nastaví nejen limitní cena, ale také Stop cena. Takový pokyn se zadanou Stop cenou není zpočátku aktivní. Stane se aktivní až době, kdy na burze dojde k dosažení zadané Stop ceny. Kupní pokyn se aktivuje automaticky až tehdy, kdy na burze RM-System dojde k obchodu za cenu vyšší nebo rovnou zadané Stop ceně. Pokud s daným cenným papírem neproběhl během dne žádný obchod, kontroluje se zadaná cena stoplossu navíc se závěrečným kurzem akcie na burze

¹⁶³ Internetové stránky RM-Systemu [online]. Praha: RM-System, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-12]. Pokyn EasyClick. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/pokyn-easyclick>>.

¹⁶⁴ Internetové stránky RM-Systemu [online]. Praha: RM-System, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-12]. Standardní pokyn. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/pokyn-standardni>>.

¹⁶⁵ Internetové stránky RM-Systemu [online]. Praha: RM-System, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-12]. Inteligentní pokyny. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/inteligentni-pokyny>>.

RM-Systém. Limitní cena u kupního Stoploss musí být vždy vyšší nebo rovna Stop ceně.¹⁶⁶

Prodejní pokyn se chová zcela opačně než kupní. Aktivuje se v době, kdy dojde k obchodu za cenu nižší nebo rovnu zadané Stop ceně. Také dochází ke kontrole závěrečného kurzu akcie. Limitní cena u prodejního Stoplossu musí být nižší nebo rovna Stop ceně. Pokyn Stoploss se vyznačuje řadou výhod. Umožňuje nejrychlejší reakci na prudký růstový nebo klesající trend, umožňuje snížení rizika uzavřením investice při dosažení přípustné ztráty a také tento pokyn je utajen ostatním investorům do splnění podmínky Stop ceny.¹⁶⁷

Pokyn Stepper je nový inteligentní pokyn na úrovni české burzy RM-Systém, který byl spuštěn 15. 10. 2010. Hlavním smyslem tohoto pokynu je nakoupit, respektive prodat cenné papíry za nejvýhodnější cenu na trhu. Intelligence pokynu Stepper spočívá v jeho schopnosti umístit na trh objednávku, která je vždy jen o nezbytné minimum lepší, než nejlepší konkurenční objednávka, a tím dosáhnout nejlepší ceny na trhu, přitom však zbytečně nezvedat nebo nesnižovat cenu cenného papíru. Toto nezbytné minimum se označuje - krok kotace.¹⁶⁸

Přímý obchod řadíme mezi neanonymní obchody. Je uskutečňován na základě dohody dvou investorů a burza RM-Systém má za úkol zajišťovat uzavření obchodu a jeho následné vypořádání. Vypořádání přímých obchodů je možno provádět v několika variantách. Nejprve vezmeme v úvahu peněžní vypořádání přímého obchodu. Přímý obchod je možné vypořádat standardně na burze RM-Systém. Dochází k převodu cenných papírů oproti penězům. Další možností je vypořádání mimo burzu RM-Systém, kdy dochází pouze k převodu cenných papírů a jejich zaplacení probíhá dle dohody investorů mimo burzu. Kromě peněžního vypořádání existuje také odložené vypořádání přímého obchodu. V té základní variantě bylo vypořádání realizováno okamžitě po přiřazení kupního a prodejního pokynu k přímému obchodu. Musí však být dodržena doba mezi jejich zadáním. Doba nesmí být delší než 7 kalendářních dní. Odložené vypořádání musí nastat nejpozději patnáctý den po podání pokynu. Většinou se transakce realizuje třetí

¹⁶⁶ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-12]. Inteligentní pokyny. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/inteligentni-pokyny>>.

¹⁶⁷ Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/inteligentni-pokyny>>.

¹⁶⁸ Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/inteligentni-pokyny>>.

provozní den po vzájemném přiřazení pokynů. Vypořádání je možné uskutečnit pouze v provozní den burzy.¹⁶⁹

S obchodováním samozřejmě souvisejí i poplatky, které je nutné uvést. V posledních letech došlo na RM-Systému k výraznému snížení poplatků, což také přilákalo další investory. V Tabulce 20 jsou zachyceny základní účastnické poplatky související s obchodováním na RM-Systému.¹⁷⁰

Tab. 20 – Základní účastnické poplatky RM-Systému

Služby	Cena
Poplatek za přijetí a registraci přímého účastníka burzy	Zdarma
Registrace účastníka nebo zákazníka s připojením k existujícímu účtu v SCP	Zdarma
Registrace účastníka nebo zákazníka (včetně klientů účastníků) s otevřením účtu v SCP	150 Kč
Poplatek za podání pokynu (všechny typy pokynů)	Zdarma

Zdroj: vlastní zpracování

5.7 Index PK 30 a index RM

Index PK 30 byl prvním indexem používaným na RM-Systému a zahrnoval 30 akcií. Přestal se počítat po 12 letech z důvodů poklesu aktivně obchodovaných akcií. Na index PK 30, používaný do 14. července 2006, kontinuálně navázal index RM, který začal sledovat vývoj cen akcií a stal se oficiálním indexem burzy.¹⁷¹

Index RM se počítá z devíti akcií a každá z nich má v indexu určitou procentuelní váhu. V Tabulce 21 na následující straně je zobrazena báze indexu RM a procentuelní váhy

¹⁶⁹ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-20]. Přímý obchod. Dostupný z WWW: < <http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/primy-obchod>>.

¹⁷⁰ Výroční zpráva RM-Systému 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁷¹ Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

jednotlivých akcií. Největší váhu v indexu mají akcie Čezu (26,42 %), Erste Group Bank (22,06 %) a Telefónica O2 (21,26 %).¹⁷²

Tab. 21 – Báze indexu RM

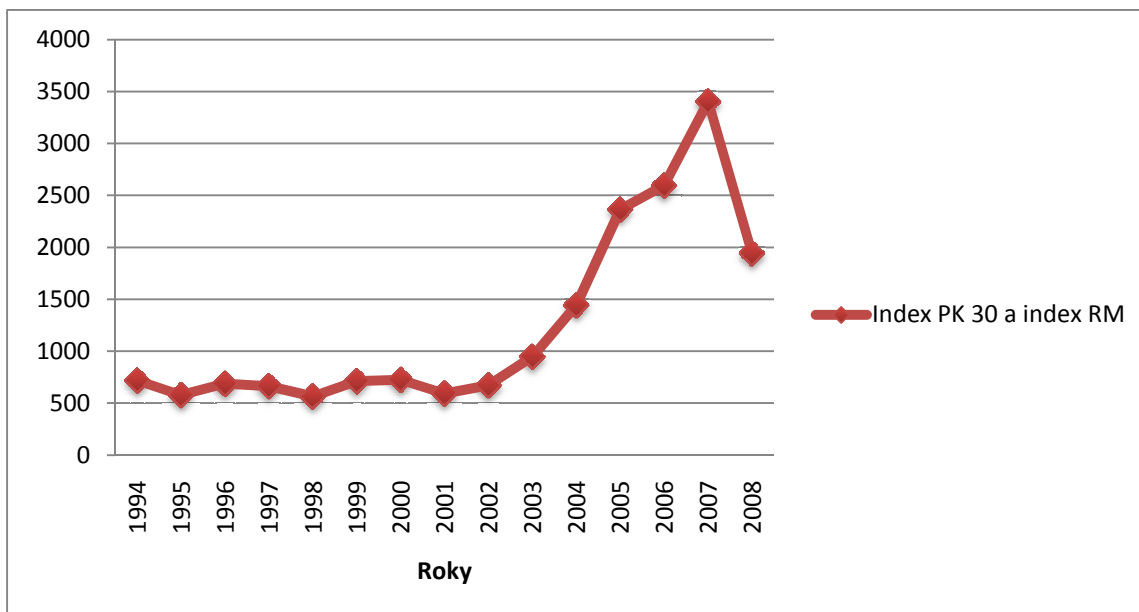
Název CP	Počet (ks)	Váha (%)
ČEZ	215 195 904	26,42
ERSTE GROUP BANK AG	317 012 763	22,06
TELEFÓNICA O2 C.R.	322 089 890	21,26
KOMERČNÍ BANKA	30 407 882	12,41
DEUTSCHE TELEKOM AG	218 066 000	8,99
UNIPETROL	181 334 764	3,70
CETV	36 024 273	1,90
PHILIP MORRIS ČR	1 913 698	1,71
ORCO	65 663 196	1,54

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj indexu RM od roku 1994 až do roku 2008 je znázorněn na Obrázku 19 na následující straně. Bohužel údaje o indexu RM za rok 2009 a 2010 RM-Systém doposud nezveřejnil. Index RM dosáhl svého historického maxima 3528,4 bodů 29. 10. 2007. Naopak nejnižší hodnoty dosáhl v období červen-červenec 1995, kdy se pohyboval na úrovni úrovni 534,8 bodu.¹⁷³

¹⁷² Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-20]. Složení indexu RM. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/slozeni-indexu-RM>>.

¹⁷³ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., [cit. 2011-03-20]. Graf indexu RM. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/vysledky/statistika-download>>.



Obr. 19 – Vývoj indexu RM

Zdroj: vlastní zpracování

5.8 Vývoj obchodů dle typu obchodů na RM-Systému

Na RM-Systému se provádějí 3 typy obchodů (aukční, blokové a přímé). Aukční obchody byly první, které se na burze RM-Systém uskutečňovaly. Do roku 1995 byla organizována pouze periodická aukce. Tato aukce byla nosným typem v letech 1993 – 1994. Rok 1995 byl prvním rokem, kdy obchodování začalo probíhat kontinuálně v průběžné aukci. Velkou zásluhu na zavedení tohoto typu obchodování měla společnost PVT, a.s., která zajistila celkovou vysokou technickou úroveň. Přímé obchody se na burze začaly organizovat od roku 1995 a blokové o rok později. Tabulka 22 na následující straně znázorňuje vývoj objemů obchodů dle typu obchodů.¹⁷⁴

Úhrny přímých a blokových obchodů jsou uváděny dohromady, jak bylo zveřejněno ve většině výročních zpráv burzy RM-Systém. Pouze v letech 1995 – 1998 byly členěny zvlášť a vždy výrazně převažovaly přímé obchody. V letech 1995 – 1998 burza RM-Systém započítávala do celkového objemu obchodů také převody s uváděnou cenou. V roce 2008 je zde zachycen pouze celkový objem obchodů, jelikož burza RM-Systém

¹⁷⁴ Výroční zpráva RM-Systému 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

nezveřejňuje údaje o objemech obchodů v jednotlivých typech obchodů. Souhrnné statistiky z roku 2009 a 2010 nebyly dosud zveřejněny.¹⁷⁵

Tab. 22 – Vývoj objemů obchodů dle typu obchodů (v mil. Kč)

Rok	Aukční obchody	Přímé a blokové	Převody s uváděnou	Celkem
1993	2 904	x	x	2 904
1994	4 411	x	x	4 411
1995	5 825	19 375	2090	27 290
1996	9 498	90 931	262	100 691
1997	7 586	150 981	123	158 690
1998	7 454	206 873	250	214 577
1999	6 390	174 624	x	181 004
2000	4 932	55 830	x	60 762
2001	2 773	16 587	x	19 360
2002	2 050	18 357	x	20407
2003	1 730	7 633	x	9 363
2004	2 294	2 586	x	4 880
2005	3 100	3 478	x	6 578
2006	2 664	1 265	x	3 929
2007	8 045	260	x	8 305
2008	x	x	x	8 383

Zdroj: vlastní zpracování

Z hlediska objemu obchodů, uzavřených v roce 1996 na burze RM-Systém, byl tento rok pro burzu RM-Systém velmi úspěšný. Celkové objemy obchodů překonaly hranici 100 miliard. Kč. Došlo téměř k čtyřnásobnému zvýšení obchodů oproti roku 1995. Aukční obchody se v roce zvýšily téměř dvojnásobně oproti předchozímu roku. V polovině roku 1998 započal pokles objemu obchodů a tento pokles se nepodařilo zastavit ani v roce 1999. U obchodů uzavíraných v průběžných aukcích došlo oproti roku 1998 k poklesu o více než 14 procent. Také celkový objem obchodů zaznamenal pokles o 15,6 %. V roce 2002 celkový objem obchodů mírně vzrostl, avšak objem aukčních obchodů poklesl o více než čtvrtinu. Jelikož poplatky z aukčních obchodů tvoří podstatnou část výnosů, společnosti

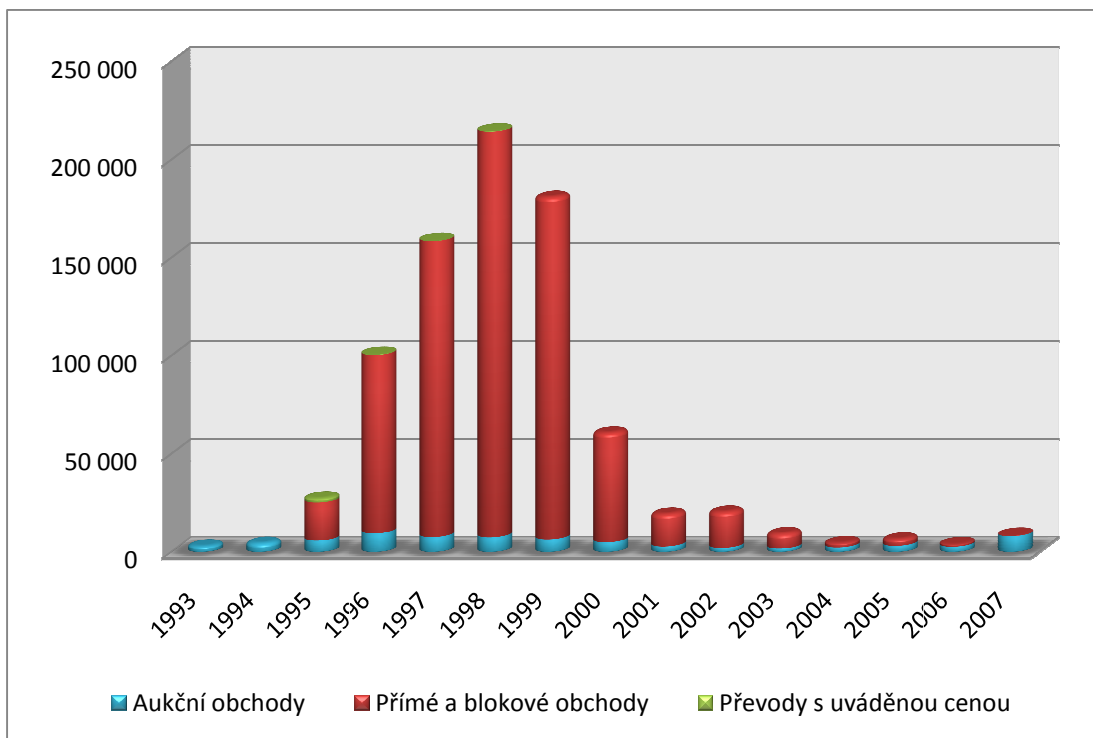
¹⁷⁵ Výroční zprávy RM-Systému 1995 - 2008 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1995 – 2008 [cit. 2011-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

zaznamenala snížení hospodářského výsledku. V roce 2004 se uzavřely aukční obchody ve výši 2,3 miliardy Kč, což představuje nárůst oproti roku 2003 o 32 %. Celkové obchody uzavřené v roce 2005 dosáhly 6,6 miliard Kč, což představuje nárůst o 35% oproti předchozímu roku. Nárůst se týkal především obchodování v aukci, kde se podařilo navázat na růst těchto obchodů, který započal v roce 2004. V roce 2005 se uzavřely aukční obchody ve výši 3,1 miliard Kč, což představuje oproti roku 2004 nárůst o 35 %. Celkové obchody uzavřené v roce 2006 dosáhly 3,9 mld. Kč, což představovalo pokles o 41 % oproti předchozímu roku. Pokles se týkal hlavně segmentu přímých obchodů. V roce 2007 došlo k výraznému nárůstu objemu obchodů na celkových 8.3 mld. Kč. Důležité je, že více než 8 mld. Kč z celkových objemů tvoří aukční obchody, které jsou základem trhu s cennými papíry. Objem obchodů za rok 2007 byl tak vyšší než celkový objem aukčních obchodů dosažený v období tří let od roku 2004 až 2007. Výrazný pokles aktivity zaznamenal segment přímých obchodů a nabídek převzetí. Tento trend vychází z aktuální situace na kapitálovém trhu a do budoucna nelze očekávat významný růst objemu přímých obchodů a povinných nebo dobrovolných nabídek převzetí. Celkový objem obchodů v roce 2008 mírně vzrostl a dosáhl výše 8 383 mil Kč. Objem tvořily opět především aukční obchody s emisemi ze segmentu EasyClick. Přímé obchody nebo nabídky převzetí byly takřka zanedbatelné.¹⁷⁶

Od roku 1996 až do roku 1999 se celkové objemy obchodů pohybují ve stovkách miliard Kč. V dalších letech dosahují objemy obchodů výrazně nižších hodnot. Historicky nejvyššího objemu obchodů, 214 miliard Kč, burza RM-Systém dosáhla v roce 1998. Vše přehledně znázorňuje Obrázek 20 na následující straně.¹⁷⁷

¹⁷⁶ Výroční zprávy RM-Systému 1995 - 2008 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1995 - 2008 [cit. 2011-04-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁷⁷ Výroční zprávy RM-Systému 1995 - 2007 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1995 - 2008 [cit. 2011-04-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.



Obr. 20 – Vývoj objemů obchodů dle typu obchodování (v mil. Kč.)

Zdroj: vlastní zpracování

5.9 Vývoj objemu obchodů dle druhu cenného papíru

Na burze RM-Systém se od roku 1993 obchodovalo s několika druhy cenných papírů. Byly to akcie, podílové listy a obligace. Největší zastoupení v rámci celkových objemů obchodů měly akcie společností a s velkým rozdílem byly na druhém místě obligace. Pouze v roce 1999 objem obchodů s dluhopisy převýšil objem obchodů s akciemi společností. Strukturu celkových obchodů zobrazuje Tabulka 23 na následující straně. Údaje jsou uvedeny pouze za roky 1998 – 2005. V ostatních letech burza RM-Systém takového statistiky nezpracovávala.¹⁷⁸

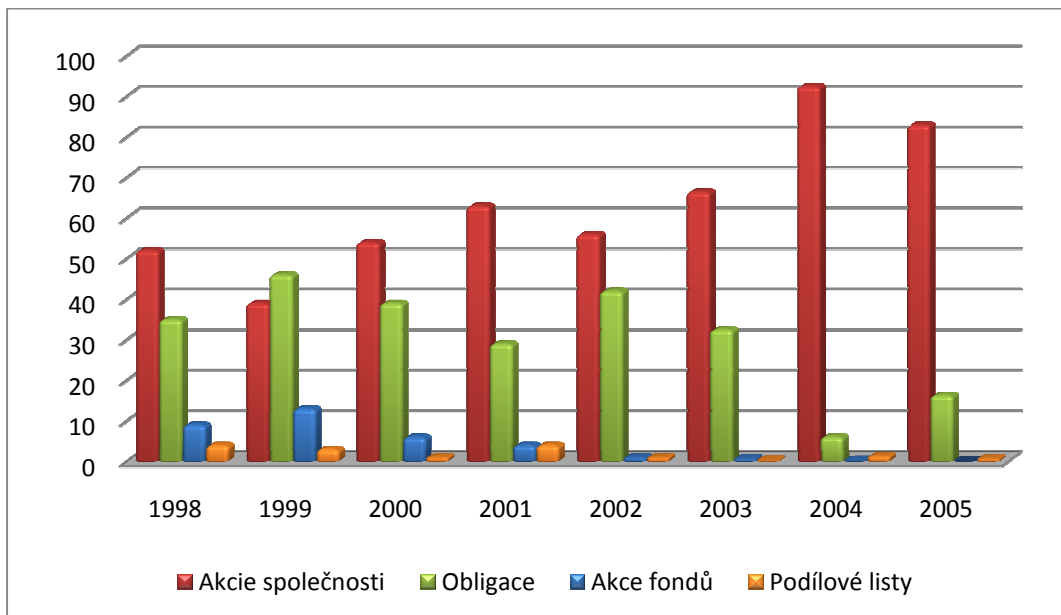
¹⁷⁸ Výroční zprávy RM-Systému 1998 - 2005 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1998 - 2005 [cit. 2011-04-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

Tab. 23 – Struktura celkových obchodů na burze RM-Systém (v %)

Rok	Akcie společností	Akcie fondů	Podílové listy	Dluhopisy
1998	52	9	4	35
1999	39	13	3	46
2000	54	6	1	39
2001	63	4	4	29
2002	56	1	1	42
2003	66,5	0,7	0,3	32,5
2004	92,5	0,1	1,3	6,1
2005	83,0	0,0	0,7	16,3

Zdroj: vlastní zpracování

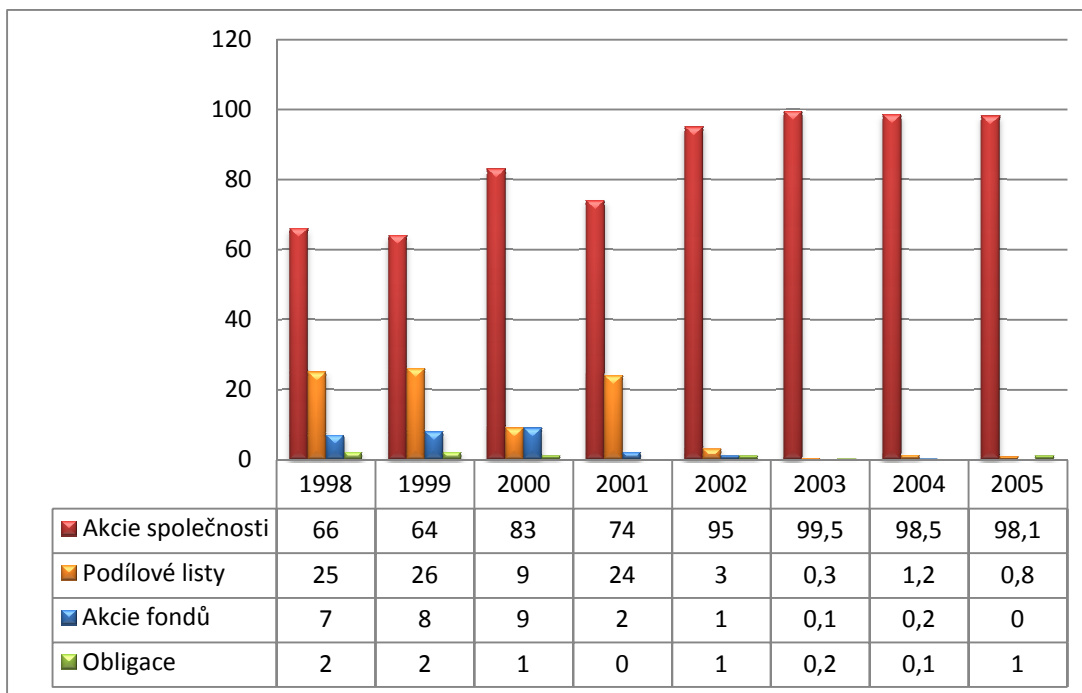
Velkým cílem společnosti bylo rozšíření účasti obchodníků s dluhopisy, kteří tvoří na českém trhu rozhodující objemy obchodů. Bohužel tento cíl se společnosti nedařilo splnit ani v roce 2004, kdy v této oblasti zaznamenal RM-Systém trend zcela opačný. Ve srovnání s rokem 2003 se objem obchodů s dluhopisy výrazně snížil, což se negativně projevilo na i v celkové statistice obchodů. Vše je pro lepší názornost zobrazeno na Obrázku 21 a 22, kde můžeme zhodnotit strukturu obchodu i z hlediska počtu kusů.¹⁷⁹



Obr. 21 – Struktura obchodů na burze RM-Systém (v %)

Zdroj: vlastní zpracování

¹⁷⁹ Výroční zprávy RM-Systému 2003 - 2004 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2003 – 2004 [cit. 2011-04-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.



Obr. 22 – Struktura obchodů na burze RM-System (v%)

Zdroj: vlastní zpracování

Od roku 1998 měla burza RM-System také za cíl rozšířit obchodování o deriváty. Z toho důvodu požádal RM-System v srpnu roku 2007 o rozšíření licence na obchodování a vypořádání derivátů, které jsou cennými papíry (warranty a pákové certifikáty). ČNB schválila žádost a tímto rozšířila povolení RM-S o možnost obchodování a vypořádání těchto investičních nástrojů. S nabytím účinnosti ustanovení MiFID a možnosti se domáhat jeho účinků k 31. 10. 2007, požádal RM-System Českou národní banku o změnu Pravidel obchodování, která mu výrazně umožnila rozšířit spektrum investičních nástrojů přijímaných na volný trh organizovaný RM-Systemem. V současné době je tak RM-System oprávněn organizovat trh a vypořádávat pohledávky a závazky z obchodů s investičními nástroji. V roce 2008 přijala burza RM-System k obchodování i zahraniční akcie a certifikáty.¹⁸⁰

¹⁸⁰ Výroční zpráv a RM-Systemu 2009 [online]. Praha: RM-System, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-04-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

5.10 Analýza výnosů a čistého zisku na RM-Systému

Na celkových výnosech burzy RM-Systém se podílejí typy dílčí výnosy. Poplatky za obchodování, fixní poplatky – sazby B, tržby obchodních míst, tržby za služby SCP, tržby od zvláštních zákazníků a posledním typem výnosu jsou ostatní tržby a výnosy. V Tabulce 24 jsou vyčísleny jednotlivé typy výnosů. Vynechány jsou pouze fixní poplatky a tržby za služby SCP, jelikož ty se na celkových výnosech, ve srovnání s ostatními výnosy, podílejí minimálně. Dílčí výnosy jsou vyčísleny pouze za roky 1996 – 2007. V ostatních letech burza RM-Systém tyto údaje nezveřejnila.¹⁸¹

Největší část celkových výnosů zaujímají poplatky za obchodování. Hlavně z aukčních obchodů. Na Obrázku 23 na straně 95 je znázorněna struktura celkových výnosů.

Tab. 24 – Celkové výnosy a část dílčích výnosů na burze RM-Systém (v tis. Kč)

Rok	Celkové výnosy	Poplatky za obchodování	Tržby z obchodních míst	Tržby od zvláštních zákazníků	Ostatní tržby a výnosy
1993	96 956	x	x	x	x
1994	213 161	x	x	x	x
1995	271 558	x	x	x	x
1996	353 402	194 975	48 172	50 467	42 426
1997	315 470	174 021	41 114	50 486	39 876
1998	333 965	159 669	61 176	45 303	51 898
1999	242 498	117 085	46 109	33 642	32 586
2000	196 529	94 957	34 873	25 026	30 182
2001	157 324	68 693	48 022	16 839	16 848
2002	89 083	44 587	19 103	11 813	11 455
2003	67 165	34 572	11 699	8 061	11 826
2004	89 295	52 665	12 976	7 269	15 429
2005	97 924	66 174	9 040	6 928	15 147

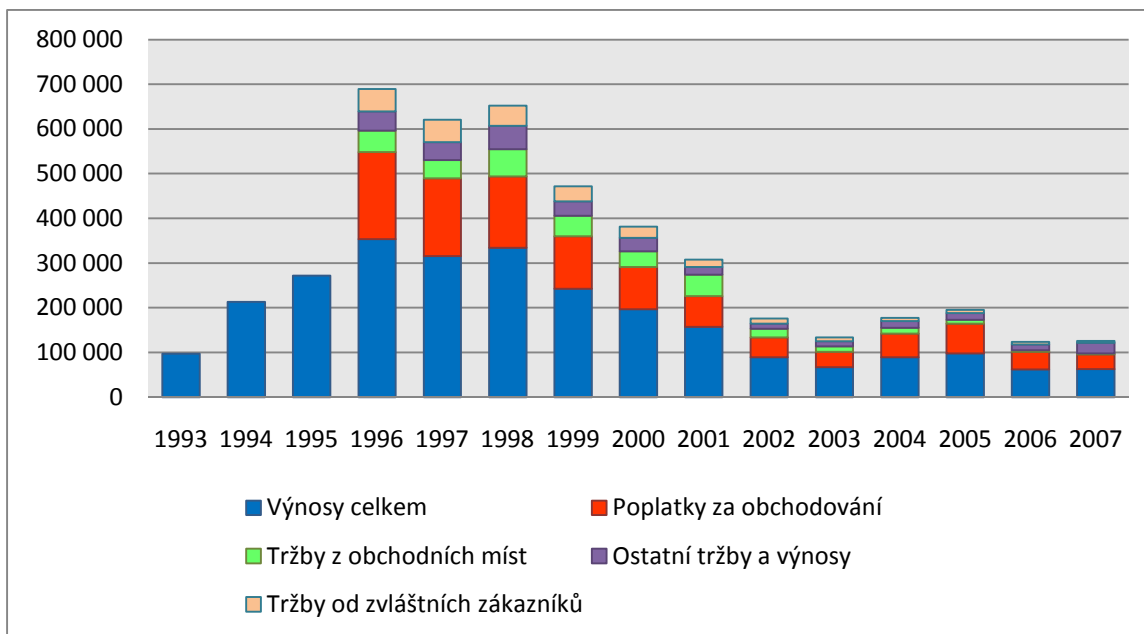
¹⁸¹ Výroční zpráva RM-Systému 1999 - 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1999 – 2009 [cit. 2011-04-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

2006	62 161	39 013	3 592	5 813	13 304
2007	62 904	32 922	2 118	3 772	23 796
2008	x	x	x	x	x
2009	x	x	x	x	x

Zdroj: vlastní zpracování

Rok 1996 byl pro burzu RM-Systém velmi úspěšný. Byl zaznamenán významný růst objemů obchodů a s ním související i růst výnosů. Z těchto dvou hledisek byl rok 2006 rekordní. Rok 1997 byl podobný roku 1996. Období růstu však bylo kratší a méně intenzivní. V první polovině roku 1998 zaznamenala burza RM-Systém značný nárůst objemů obchodů a současně i výnosů, ale již ve druhé došlo k poklesu objemu obchodů a výnosů. Pokles pokračoval v dalším roce. Vývoj českého kapitálového trhu v roce 2000 lze označit jako stagnaci. K určitému oživení došlo počátkem roku, avšak od zahraničních investorů znamenal rychlý návrat k původnímu trendu, který má počátek v roce 1999. To vše negativně ovlivnilo vývoj výnosů. Burza RM-Systém úspěšně eliminovala nepříznivé dopady, což dokazuje i zvýšení zisku společnosti. Celkový objem obchodů uzavřených oproti roku 2001 mírně vzrostl, ale objem aukčních obchodů poklesl o více než čtvrtinu. Vzhledem k tomu, že poplatky z aukčních obchodů zaujímají podstatnou část výnosů společnosti, zaznamenala burza RM-Systém výrazný pokles čistého zisku. Poprvé v historii společnosti vykazovala ztrátu 11 049 mil. Kč. V roce 2003 došlo k meziročnímu poklesu výnosů o 25 %, ale zároveň společnost uspořila na provozních nákladech. I přes negativní tržby došlo k vytvoření zisku ve výši 4,3 mil. Kč. V roce 2004 došlo k obratu v hospodaření, zejména k růstu výnosů. Poprvé od roku 1998, se v roce 2004 zastavil sestupný trend. Oproti roku 2003 vykazala společnost výnosy o 35 % vyšší. Výrazně k tomu přispěly vyšší tržby za aukční obchody. Z pohledu hospodaření byl rok 2005 označen jako velmi úspěšný. Dosažený čistý zisk překonal úspěšný rok 2004 a byl nejvyšší v historii společnosti.¹⁸²

¹⁸² Výroční zprávy RM-Systému 1993 - 2004 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1993 - 2004 [cit. 2011-04-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.



Obr. 23 – Celkové výnosy a část dílčích výnosů na burze RM-Systém (v tis. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

Rok 2006 byl z hlediska hospodaření pro burzu RM-Systém podprůměrný. Bohužel se nepodařilo navázat na vysoce ziskové období v letech 2004 – 2005. Důvodem byly nižší objemy aukčních obchodů a výrazné snížení poplatků za obchodování, které společnost zavedla s cílem být cenově nejatraktivnějším zprostředkovatelem obchodování s cennými papíry na českém trhu. Celkové výnosy dosáhly v roce 2007 úrovně 62 904 tis. Kč, tedy téměř stejné výše jako v roce 2006. Tato skutečnost ukázala, že růst výnosů spojený s růstem objemů obchodů dokázal nahradit pokles výnosů spojený s radikálním snížením poplatků.¹⁸³

Hlavním cílem pro rok 2008 bylo překonání důsledků finanční krize, zvládnout transformaci na burzu cenných papírů a přejít na nový obchodní systém EasySys. Tento rok byl pro společnost velmi náročný a z toho důvodu vykázala ztrátu ve výši 546 tis. Kč. Největší část nákladů tvořily služby za vývoj nového vlastního obchodního systému. V roce 2009 celkové náklady ovlivnily jednorázové položky související s transformací historických dat do nového obchodního systému. Také výrazně vyšší náklady byly vynaloženy na marketingové účely. Cílem reklamních kampaní bylo zejména komunikovat transformaci společnosti z mimoburzovního trhu na standardní burzu cenných papírů.

¹⁸³ Výroční zprávy RM-Systému 1995 - 2004 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1995 - 2004 [cit. 2011-04-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

A právě tyto jednorázové náklady jsou hlavní příčinou záporného zisku společnosti ve výši 2,6 mil. Kč.¹⁸⁴

V Tabulkách 25 a 26 jsou vyčísleny čisté zisky v jednotlivých letech na burze RM-Systém. Přehledně je vše zachyceno také na Obrázku 24.

Tab. 25 – Vývoj čistého zisku v letech 1993 – 2000 na burze RM-Systém (v tis. Kč)

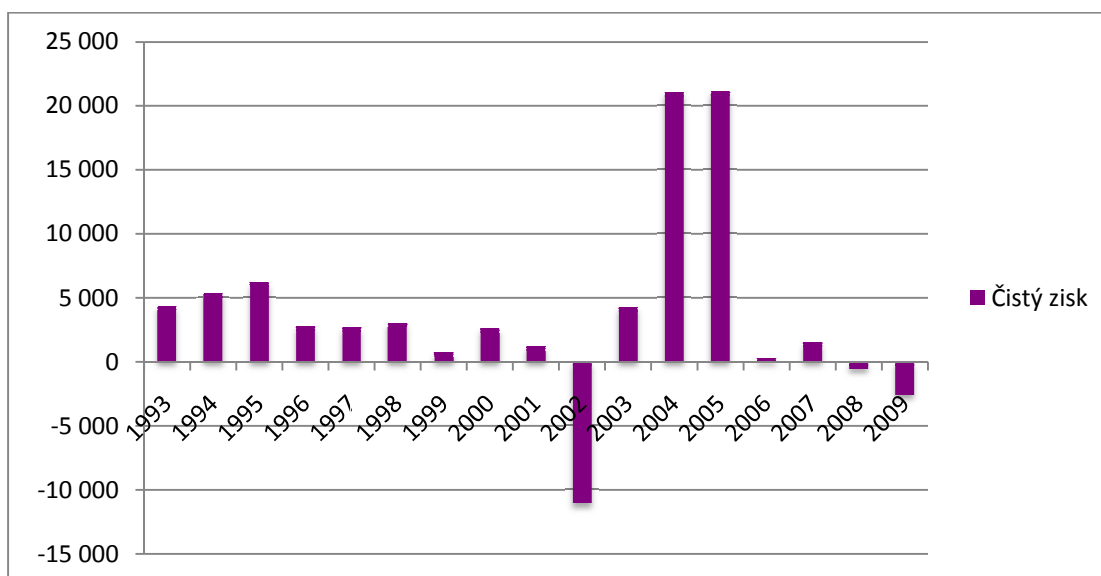
Rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Čistý zisk	4 367	5 365	6 196	2 758	2 684	3 054	734	2 607

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 26 – Vývoj čistého zisku v letech 2001 – 2009 na burze RM-Systém (v tis. Kč)

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý zisk	1 228	- 11 049	4 298	21 052	21 136	309	1 541	- 546	-2 567

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 24 – Vývoj čistého zisku na burze RM-Systém v letech 1993 – 2009

Zdroj: vlastní zpracování

¹⁸⁴ Výroční zprávy RM-Systému 2008 - 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2008 [cit. 2011-04-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

5.11 Shrnutí

Do obchodního rejstříku byl RM-Systém zapsán 28. ledna 1993 pod názvem RM-SYSTÉM, akciová společnost. RM-Systém se zaměřoval hlavně na malé a střední investory. Hlavním předmětem podnikání bylo organizování mimoburzovního trhu s cennými papíry. Zakladatelem RM-Systému byla společnost PVT, a.s., která zajistila RM-Systému vysokou technickou úroveň. To umožňovalo RM-Systému držet krok se všemi zahraničními trhy a hlavně těmi, které využívaly k obchodování internet.¹⁸⁵

Do konce listopadu roku 2008 byl RM-Systém založen na tzv. zákaznickém principu, což znamenalo, že na trh mohli vstupovat jednotliví zákazníci bez jakéhokoli zprostředkování. Na konci roku 2008 RM-Systém podstoupil transformaci z mimoburzovního trhu na standardní burzu cenných papírů a i nadále umožňoval a podporoval obchodování malých a středních investorů. V souladu se zákonem o podnikání na kapitálovém trhu a směrnicí MiFIT se změnil právní rámec, podle kterého mezi burzou RM-Systém a drobným neprofesionálním investorem, musí figurovat profesionální zprostředkovatel v podobě licencovaného obchodníka s cennými papíry.¹⁸⁶

V září 2006 se burza RM-Systém stala součástí finanční skupiny Fio. Tato změna přinesla snížení poplatků za obchodování, inteligentní pokyn EasyClick, širší nabídku akciových titulů a rozšíření doby on-line obchodování i vypořádání.¹⁸⁷

RM-Systém organizuje dva typy trhů. Jde o oficiální regulovaný trh a volný trh provozovaný na burze RM-Systém od roku 2005. Oficiální regulovaný a volný trh je na RM-Systému řízen obchodními pokyny, podávanými v rámci kontinuálně probíhající aukce. Burza RM-Systém má elitní trh, zvaný EasyClick, ve kterém jsou nákupy a prodeje možné jen ve standardizovaných násobcích počtu akcií, lotech. Na trhu je možno provádět i obchodní operace na základě neanonymních pokynů, tzv. přímá koupě a prodej. Zhruba až do roku 2004 největší objemy obchodů byly uskutečňovány v přímých obchodech. V současné době je situace opačná. Segment přímých obchodů a nabídek převzetí zaznamenal výrazný pokles aktivity. Tento trend vychází z aktuální situace na kapitálovém

¹⁸⁵ Výroční zpráva RM-Systému 2008 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2008 [cit. 2011-04-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁸⁶ Tamtéž, dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁸⁷ Výroční zpráva RM-Systému 2006 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2006 [cit. 2011-04-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

trhu a do budoucna nelze očekávat významný růst objemu přímých obchodů a nabídek převzetí. V současné době Burza RM-Systém uskutečňuje nejvíce objemů obchodů s akciemi společností.¹⁸⁸

Mezi největší výhody obchodování na burze RM-Systém řadíme širokou nabídku akciových titulů a certifikátů obchodovaných v českých korunách, rychlejší vypořádání obchodů, nejdelší dobu obchodování v České republice, možnost obchodovat pokyny EasyClick a Stoploss.¹⁸⁹

¹⁸⁸ Výroční zpráva RM-Systému 2008 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., [cit. 2011-04-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁸⁹ Výroční zprávy RM-Systému 1995 - 2004 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., [cit. 2011-04-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

6 Komparace a zhodnocení BCPP a RM-Systému

V této kapitole se budeme zabývat komparací pražské burzy a burzy RM-Systém. Zhodnotíme, jakým způsobem se od sebe jednotlivé burzy odlišují a čím se podobají.

6.1 Komparace historického vývoje BCPP a RM-Systému

Burzovníctví má v České republice značnou tradici. První zmínky jsou datovány již od druhé poloviny 19. století. První kroky burzy v Praze byly složité. O obchodování na burze nebyl zpočátku takový zájem, jak se očekávalo, a proto kvůli nízkému zájmu byla burza v roce 1862 uzavřena. Zlom nastal v roce 1871, kdy bylo potřeba zřídit vlastní sekundární trh s cennými papíry. V roce 1892 byla v Praze založena samostatná plodinová burza. Bohužel s příchodem první světové války byly uzavřeny veškeré burzy a oficiální obchod byl zakázán. Po skončení války byla činnost pražské burzy opět obnovena. Start druhé světové války opět přerušil obchodování na pražské burze. S pádem komunismu nastal obrat v českém burzovníctví. Dne 24. listopadu 1992 byla BCPP, a.s. zapsána do obchodního rejstříku.¹⁹⁰

Historie RM-Systému není tak dlouhá jako u pražské burzy. RM-Systém se začal modelovat na začátku 90. let 20. století vlivem kuponové privatizace. V této době byla poměrně řídká síť brokerových firem, které nebyly schopny obsloužit obrovské množství nových majitelů akcií z kuponové privatizace. Bylo nutné najít uplatnění pro počítačovou síť vytvořenou pro kuponovou privatizaci, a tak vznikl RM-Systém – elektronická burza. RM znamená Registrační Místo, kde se občané mohli přihlašovat k účasti v kuponové privatizaci. RM-Systém byl schopný okamžitě nabídnout obchodování všech akcií vzniklých z kuponové privatizace. Po jistém váhání pražská burza také přistoupila na stejný model a začala obchodovat se všemi akciemi vzniklými z kuponové privatizace.¹⁹¹

RM-Systém byl do obchodního rejstříku zapsán 28. ledna 1993, tedy zhruba o rok dříve než pražská burza. Hlavním rozdílem mezi pražskou burzou a RM-Systém byl ten, že RM-

¹⁹⁰ Beneš, V., Burzy a burzovní obchody, s. 226-227.

¹⁹¹ Výroční zprávy RM-Systému 2008 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2008 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

System byl zapsán do obchodního rejstříku jako mimoburzovní trh s cennými papíry a burzou se stal až v roce 2008. Jako mimoburzovní trh měl odlišné právní postavení než klasické burzovní trhy. Mimoburzovní trh s cennými papíry je provozován podle zákona č. 591/1992 Sb., o cenných papírech ve znění jeho pozdějších změn a doplňků.¹⁹²

Nyní tedy působí na českém kapitálovém trhu dvě standardní burzy. Existence dvou konkurujících trhů nepochybně vede k rychlému zvyšování technické úrovně trhů a růstu komfortu pro zákazníky.¹⁹³

6.2 Komparace BCPP a RM-Systému z hlediska přístupu

Zásadním rozdílem mezi pražskou burzou a burzou a RM-Systém je v přístupu do burzovního systému. Pražská burza je založena na **členském principu**. Přístup na burzu a právo obchodovat mají pouze licencovaní obchodníci s cennými papíry, kteří jsou zároveň členy burzy. Mezi jejich povinnosti patří členství v Garančním fondu burzy. Poté je člen oprávněn nakupovat a prodávat cenné papíry.¹⁹⁴

Naopak RM-Systém je založen na tzv. **zákaznickém principu**, respektive účastnickém principu. Tím se tedy společnost výrazně odlišuje od pražské burzy. Před rokem 2008 byl na RM-Systému přístup na trh umožněn jednotlivým zákazníkům bez jakéhokoliv zprostředkování. Licencovaným obchodníkům s cennými papíry byl udělován status tzv. zvláštních zákazníků. Status zvláštního zákazníka mohl získat i nelicencovaný subjekt po uzavření příslušné smlouvy. Bylo mu pak umožněno provádět obchodní pokyny i jiným způsobem než prostřednictvím obchodního místa RM-Systém.¹⁹⁵

Po transformaci RM-Systému z mimoburzovního trhu na standardní burzu cenných papírů je i nadále RM-Systém založen na zákaznickém principu. Investoři, kteří mají zájem obchodovat na tomto trhu, nemusí být jejími členy, ale od prosince 2008 mezi

¹⁹² Výroční zpráva RM-Systému 2000 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2000 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁹³ Výroční zpráva RM-Systému 1998 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1998 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁹⁴ Výroční zpráva RM-Systému 1995 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1995 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

¹⁹⁵ Výroční zpráva RM-Systému 2008 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2008 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

organizátorem trhu a drobným neprofesionálním investorem musí figurovat profesionální zprostředkovatel v podobě licencovaného obchodníka s cennými papíry. To znamená, že zákazníci mající zájem obchodovat na regulovaném trhu nebo mnohostranném obchodním systému musejí využívat služeb licencovaných obchodníků s cennými papíry.¹⁹⁶

Na trhu s cennými papíry můžeme tedy obchodovat dvěma způsoby. Buď prostřednictvím pražské burzy, nebo RM-Systému. Na obou těchto burzách se obchoduje prostřednictvím licencovaného obchodníka s cennými papíry. BCPP a RM-Systém se odlišují v tom, na jakého zákazníka jsou zaměřeny. RM-Systém se orientuje jak na profesionální investory, tak i na běžné zájemce o obchodování. Zaměřuje se na drobné a střední investory, kteří mají zájem investovat do cenných papírů. Naopak pražská burza je určena pro velké investory.^{197 198}

6.3 Komparace typu trhů na BCPP a RM-Systému

Oproti RM-Systému, který organizuje pouze dva trhy (oficiálním a volný), tak na BCPP se obchoduje na třech trzích (oficiální, volný a MTF). Nyní porovnáme objemy obchodů s akcemi a dluhopisy na regulovaných trzích BCPP a RM-Systému. Komparace bude provedena pouze za rok 2010, jelikož v jiných letech RM-Systém nezpracovával statistiky, které by zachycovaly objemy obchodů na jednotlivých trzích. Na Obrázku 25 na následující straně je zobrazen objem obchodů na hlavním a vedlejším trhu za rok 2010 na BCPP a RM-Systému.¹⁹⁹

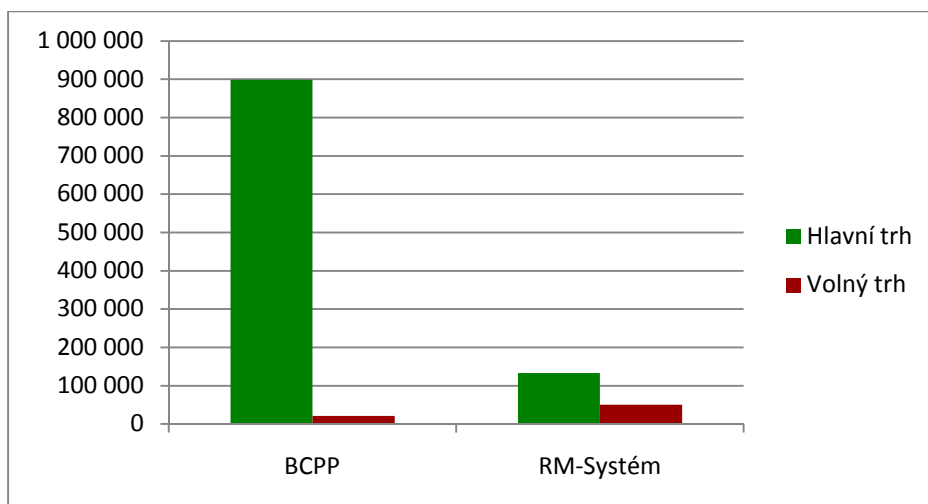
¹⁹⁶ Výroční zpráva RM-Systému 2008 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocni-zpravy>>.

¹⁹⁷ Výroční zpráva RM-Systému 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocni-zpravy>>.

¹⁹⁸ Výroční zpráva BCPP 2009 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2009 [cit. 2011-04-21]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

¹⁹⁹ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-04-20]. Souhrnné statistiky RM-Systému. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/vysledky/historie-obchodovani/souhrnne-statistiky>>.

BCPP a RM-Systém uskuteční nejvíce obchodů na jejich hlavních trzích. Na BCPP je vidět propastný rozdíl mezi objemy obchodů na hlavním a vedlejším trhu. Na RM-Systému ten rozdíl není tak zřetelný jako na BCPP.^{200 201}



Obr. 25 – Objem obchodů na hlavním a volném trhu BCPP a RM-Systému v roce 2010 (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

6.4 Komparace způsobu obchodování na BCPP a RM-Systému

Na pražské burze i na RM-Systému lze obchodovat s akcemi, dluhopisy, investičními certifikáty domácích i zahraničních firem, dále pak s takzvanými futures a waranty. Akcie těch největších společností, se kterými se u nás veřejně obchoduje, se sice vyskytují na obou konkurenčních trzích, několik dalších však pražská burza oproti RM-Systému nevede. Můžeme uvést například akcie Vítkovických železáren, oceláren ArcelorMittal Ostrava nebo výrobce vozidel Tatra. S těmito akcemi se nedá na BCPP obchodovat. To může být důvod proč například využít služeb RM-Systému namísto BCPP.²⁰²

²⁰⁰ Statistické ročenky BCPP 2003 - 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2003 - 2010 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

²⁰¹ Výroční zprávy RM-Systému 1995 - 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1995 - 2009 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

²⁰² Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-04-21]. Základní informace o RM-Systému. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace>>.

BCPP má celkem 27 akciových titulů a tři možnosti způsobu obchodování. Systém pro podporu akcií a dluhopisů, takzvaný SPAD, ten je určen pro velké investory. Obchodování se provádí pouze s těmi nejvýznamnějšími podniky v Česku, a to jen ve větších počtech kusů. Nejmenší možné množství bývá 100 a více kusů. V systému SPAD se obchoduje v lotech, kdy se za jeden lot zaplatí částka přibližně od 1,5 mil. Kč, čímž se stává nedostupný pro většinu drobných investorů. Pro menší nákupy, třeba i jednoho cenného papíru, je určen automatický obchodní systém (aukční režim a kontinuální režim). Obchoduje se zde s jednotlivými kusy akcií. Nevýhodou jsou vysoké poplatky, které několikanásobně převyšují poplatky na světových trzích.²⁰³

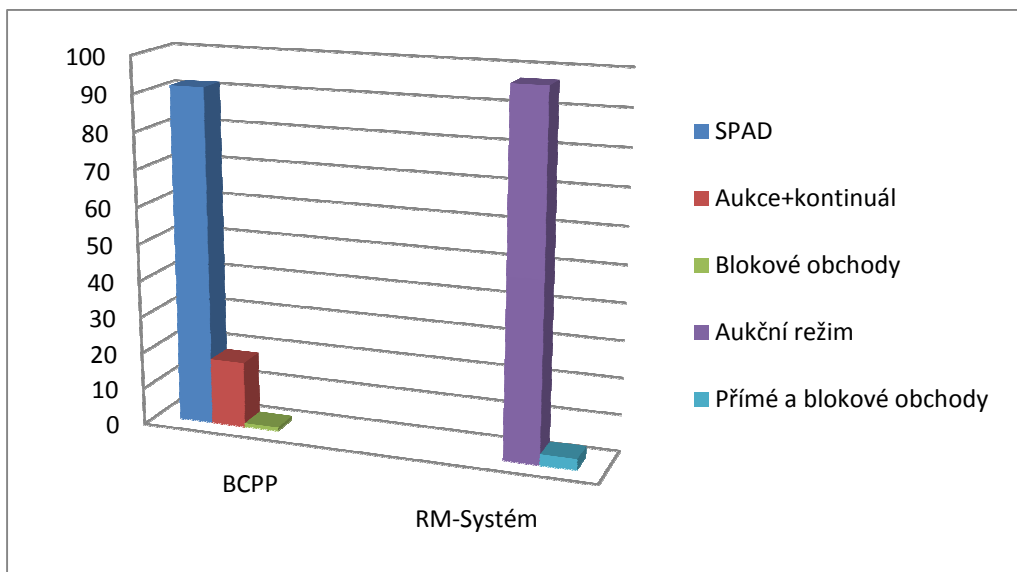
Na rozdíl od BCPP je **RM-Systém** zaměřen především na drobné a střední investory se zájmem investovat do cenných papírů. Nacházejí se tu stejné tituly, které se obchodují na pražské burze, a navíc je jejich nabídka rozšířena o známé zahraniční i české tituly obchodované v českých korunách. Zmíníme například Nokia, Volkswagen, ArcelorMittal Ostrava, Microsoft a další.²⁰⁴

Také na RM-Systému existuje elitní trh, zvaný EasyClick, ve kterém jsou nákupy a prodeje možné také jen ve standardizovaných násobcích počtu akcií, lotech. Velikost lotů je však nastavena tak, aby byla dostupná pro menší investice individuálních investorů. V tomto se aplikace EasyClick zásadně odlišuje od obchodního systému SPAD na BCPP. Pražská burza nejvíce obchodů uskuteční právě na svém elitním trhu ve SPAD systému. Na RM-Systému je většina obchodů provedena v aukčních obchodech. Obrázek 26 zachycuje druhy a objemy obchodů na BCPP a RM-Systému v roce 2010.²⁰⁵

²⁰³ Výroční zprávy BCPP 1999 – 2009 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 1999 – 2009 [cit. 2011-04-21]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

²⁰⁴ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-04-21]. Základní informace o RM-Systému. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace>>.

²⁰⁵ Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-04-21]. Pokyn EasyClick. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/pokyn-easyclick>>.



Obr. 26 – Druhy a objemy obchodů na BCPP a RM-Systému v roce 2010 (v %)

Zdroj: vlastní zpracování

6.5 Komparace vývoje objemů obchodů

Při porovnání celkových objemů obchodů na BCPP a RM-Systému vidíme, že na BCPP jsou uskutečňovány daleko větší objemy obchodů. Objemy obchodů na RM-Systému se ani zdaleka nevyrovnají výši obchodů na BCPP. Výsledky jsou ovlivněny, tím na BCPP uzavírají obchody velcí institucionální investoři a na RM-Systému drobní investoři. Objemy obchodů na BCPP a RM-Systému jsou vyčísleny v Tabulce 27, 28 a 29. Vše je také zachyceno na Obrázku 27 na následující straně.^{206 207}

Tab. 27 – Celkové objemy obchodů na BCPP a RM-Systému v letech 1993 – 1998 (v mil. Kč)

Rok	1993	1994	1995	1996	1997	1998
BCPP	9 021	62 026	195 407	393 199	679 537	860 192
RM-Systém	2 904	4 411	27 290	100 691	158 690	214 577

Zdroj: vlastní zpracování

²⁰⁶ Statistické ročenky BCPP 2003 - 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2003 - 2010 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

²⁰⁷ Výroční zprávy RM-Systému 1995 - 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1995 - 2009 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

Tab. 28 – Celkové objemy obchodů na BCPP a RM-Systému v letech 1999 – 2004 (v mil. Kč)

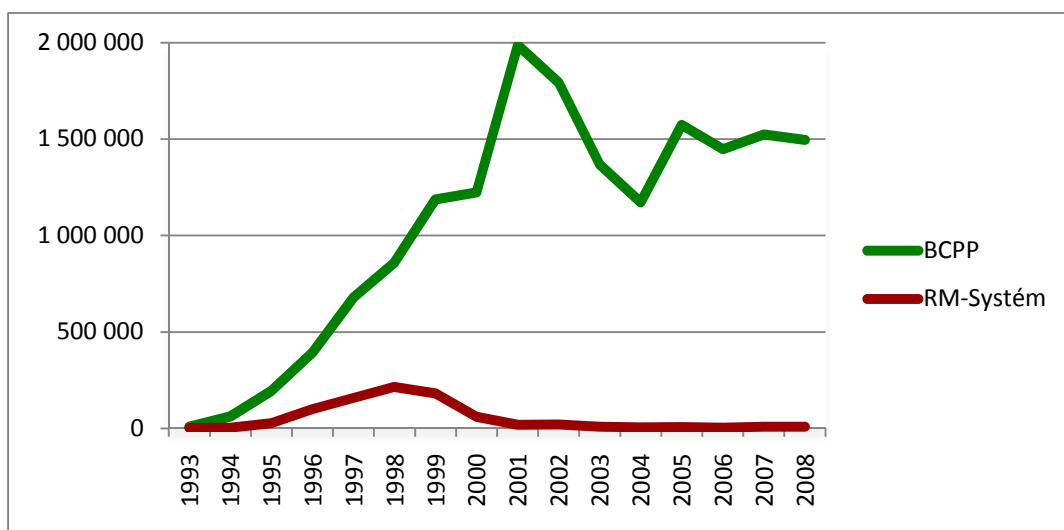
Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004
BCPP	1 187 486	1 222 833	1 987 179	1 793 072	1 367 546	1 172 142
RM-Systém	181 004	60 762	19 360	20 407	9 363	4 880

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 29 – Celkové objemy obchodů na BCPP a RM-Systému v letech 2005 – 2010 (v mil. Kč)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010
BCPP	1 574 414	1 447 854	1 523 106	1 496 351	1 050 034	920 241
RM-Systém	6 578	3 929	8 305	8 383	x	x

Zdroj: vlastní zpracování



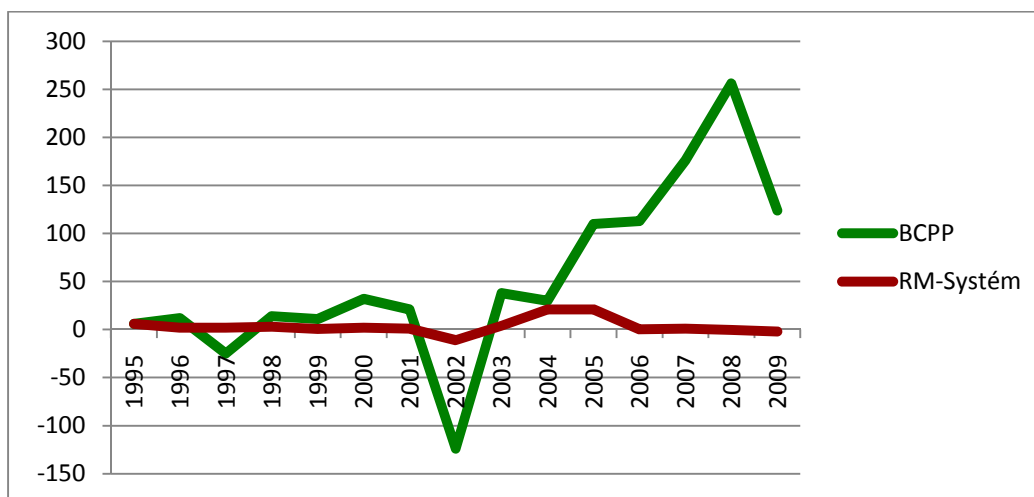
Obr. 27 – Objemy obchodů na BCPP a RM-Systému v letech 1993 – 2008 (v tis. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

6.6 Komparace čistého zisku na BCPP a RM-Systému

Pokud porovnáme čisté zisky BCPP a RM-Systému, tak BCPP dosahuje daleko větších čistých zisků. V roce 1995 a 1996 BCPP a RM-Systém dosahovaly zhruba podobných čistých zisků, i když čisté zisky BCPP byly o trochu vyšší. Zlom nastal v roce 1997, kdy BCPP poprvé v historii vykázala ztrátu 25 mil. Kč. V dalších letech již BCPP dosahovala kladného zisku a většího než RM-Systém. V roce 2002 nastal opět prodáv a BCPP vykázala ztrátu ve výši 124 mil. Kč. Důvodem nebylo špatné hospodaření, ale BCPP se připravovala na prodej burzovního paláce. Do celkových čistých zisků se promítlo přecenění majetku společnosti. Od roku 2004 rozdíl mezi čistými zisky BCPP a RM-Systému je propastně velký. Historicky nejvyššího čistého zisku dosáhla BCPP v roce 2008 a to 256 mil. Kč. První ztrátu vykázal RM-Systém v roce 2002 a to konkrétně 11 mil. Kč. Důvodem byl pokles objemu aukčních obchodů. V roce 2008 a 2009 vykazoval RM-Systém také ztrátu, ale podstatně nižší než v roce 2002. Důvodem byly vysoké náklady za vývoj nového vlastního obchodního systému. V letech 2004 a 2005 dosáhl RM-Systém nejvyšších čistých zisků v historii společnosti. Výše zisků byla pozitivně ovlivněna vyššími výnosy z aukčních obchodů. Obrázek 28 zobrazuje vývoj čistých zisků na BCPP a RM-Systému.

208 209



Obr. 28 – Vývoj čistého zisku na BCPP a RM-Systému v letech 1995 – 2009 (v mil. Kč)

Zdroj: vlastní zpracování

²⁰⁸ Výroční zprávy BCPP 1999 – 2009 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 1999 – 2009 [cit. 2011-04-21]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocní-Zpravy>>.

²⁰⁹ Výroční zprávy RM-Systému 1995 - 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1995 - 2009 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocní-zpravy>>.

7 Doporučení pro BCPP a RM-Systém

Burza cenných papírů Praha, a.s. v současné době nehraje podstatnou roli mezi evropskými burzami. Z tohoto důvodu by měla vytvořit řadu opatření, která by vedla k jejímu vzestupu.

BCPP by se nemusela orientovat pouze na velké investory, ale mohla by zavést nový trh pro střední a menší společnosti, které mají potenciál růstu. Tím by BCPP přilákala další investory. BCPP by však musela přizpůsobit podmínky obchodování, aby tento trh byl přístupný i pro menší investory.

Důležitým faktorem, který může ovlivňovat velikost objemů obchodů na BCPP, je fakt, že většina běžných domácností, které drží volné finanční prostředky, nemají o Burze cenných papírů žádné informace. A nevědí, že mohou své peněžní prostředky tímto způsobem zhodnocovat. Většina obyvatel je zvyklá své úspory ukládat na různé spořicí účty, nebo finance držet v zajištěných investičních fondech. Proto by měla burza pracovat na změně toho postoje a informovat společnost o možnostech investování na BCPP a poskytování poradenství. Podlé mého názoru by BCPP měla také pracovat na zvýšení důvěry investorů.

Pro zvýšení objemů obchodů byla pražské burze doporučena možnost orientovat se také na střední a menší investory. Tak také RM-Systém by mohl vytvořit nový trh, ale pro velké investory. Tím by mohl podstatně navýšit objemy obchodů.

Důležitá je také informovanost potenciálních investorů o možnostech a způsobu obchodování. V současné době RM-Systém pravidelně připravuje ve spolupráci s Fio bankou cyklus vzdělávacích seminářů v oblasti kapitálového trhu. Semináře se mohou zúčastnit úplní začátečníci tak i zkušení investoři. Témata semináře jsou jim uzpůsobena. Tyto semináře se konají po celé České republice a vstup je zdarma. Domnívám, se že tento krok byl velice úspěšný a zpřístupní tak problematiku investování široké veřejnosti. Nabídka semináře je inzerována pouze na jejich webových stránkách, tak bych doporučila vytvořit odpovídající reklamní kampaň, která by přilákala více zájemců o tyto semináře a podnítila touhu k investování.

Závěr

Diplomová práce se zabývá komparací Burzy cenných papírů Praha, a.s. a RM-Systému, české burzy cenných papírů, a.s. V této práci jsou zachyceny jak teoretické informace týkající se burz a burzovních obchodů, tak i analýza burzovních ukazatelů obou trhů. Na BCPP jsou údaje analyzovány od vzniku společnosti až do roku 2010. Na RM-Systému je časová řada kratší, jelikož v posledních letech RM-Systém nezpracovával podrobné souhrnné statistiky.

Po úvodní části, ve které jsou uvedeny teoretické informace týkající se funkce a struktury kapitálových trhů, obchodování s cennými papíry, historií českého burzovníctví a obecného popisu burz, se práce věnuje praktické části. Čtvrtá a pátá kapitola analyzuje nejprve Burzu cenných papírů Praha, a.s. a následně RM-Systém, českou burzu cenných papírů a.s. Tyto kapitoly jsou především zaměřeny na popis historického vývoje, vnitřního uspořádání, možnost přístupu na jednotlivé trhy, způsoby obchodování s cennými papíry a konstrukci burzovních indexů. Dále je uváděn vývoj konkrétních burzovních ukazatelů, například objemů obchodů dle způsobu obchodování, typu cenného papíru a typu trhů. V šesté kapitole je provedena samotná komparace obou burzovních trhů.

Oba burzovní trhy, které byly porovnávány, měly podobnou startovní pozici v 90. letech 20. století. Jejich vývoj byl ovlivněn způsobem přechodu státního majetku na soukromé subjekty. RM-Systém vznikl právě vlivem kupónové privatizace. Bylo nutné najít uplatnění pro počítačovou síť vytvořenou pro kuponovou privatizaci, a tak vznikl RM-Systém (elektronická burza). RM-Systém byl schopný okamžitě nabídnout obchodování všech akcií vzniklých z kuponové privatizace. Po jistém váhání pražská burza také začala obchodovat se všemi akciemi vzniklými z kuponové privatizace. BCPP tedy získala díky kupónové privatizaci velké množství emisí akcií, které však později rychle stahovala z obchodování kvůli nízké likviditě a nezájmu investorů. Konkrétně v roce 1997 BCPP vyřadila 1301 nelikvidních akcií z volného trhu burzy.

V současné době je pražská burza největším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice. Získala si pozici respektovaného trhu se stabilním postavením. Ve srovnání s ostatními evropskými burzami má však pražská burza poměrně malý trh a pohybuje se na ní méně investorů, méně kapitálu a menší výběr cenných papírů a s ním související jejich

nižší likvidita. Konkurenceschopnost je snižována hlavně vysokými poplatky, které jsou na BCPP nastaveny. Pokud bychom zhodnotily podíl objemů obchodů BCPP na celkových objemech obchodů v České republice, tak první místo v této statistice patří segmentu SPAD na pražské burze, kde obchody uzavírají velcí institucionální investoři. Podíl RM-Systému na celkových objemech obchodů je takřka minimální.

V současné době je RM-Systém největším obchodníkem s cennými papíry v ČR zaměřeným na drobnou klientelu. V obchodování s akcemi přes internet má na českém trhu jednoznačně dominantní postavení. RM-Systém se v posledních letech vyvíjel rychlým tempem kupředu. Zmíníme jeho transformaci na standardní burzu cenných papírů tak i rapidní snižování poplatků za obchodování, rozšíření nabídky akciových titulů, vznik inteligentního pokynu EasyClick a rozšíření doby on-line obchodování i vypořádání. Tyto změny jsou dokladem toho, že RM-Systém neustále pracuje na rozšiřování počtu klientů. Co se týče modernizace tak můžeme říci, RM-Systém se vyvíjí rychlejším tempem než BCPP. V současné době je vizí RM-Systém pro další rozvoj stát se vysoce konkurenceschopnou a moderní evropskou burzou cenných papírů.

Přínos této práce nelze hledat v rovině teoretické, ale hlavně v té praktické. Věřím, že závěry mé diplomové práce budou moci využít především osoby, které mají zájem získat lepší přehled a nové informace týkající se vývoje a současného stavu dvou našich českých burz.

Domnívám se, že cíl této práce, kterým bylo provést komparaci Burzy cenných papírů, a.s. Praha a RM-Systému, české burzy cenných papírů a.s. byl splněn.

Použitá literatura

Citace:

BENEŠ, V.; MUSÍLEK, P. *Burzy a burzovní obchody*. 2., rozšířené vyd. Praha: Informatorium, 1992. 252 s. ISBN 80-85427-25-7.

FABOZZI, FRANK J. *Capital Market: Institutions and Instruments*. 2nd ed. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice-Hall, Inc., 1996. 768 s. ISBN: 0-13-509093-8.

FOLEY, BERNARD J. *Capital Markets*. 1st ed. London: Macmillan Education LTD, 1991. 246 s. ISBN: 0-333-52333-4.

JELÍNEK, L. *Komoditní burzy v České republice*. 1. vyd. Kroměříž: Justiční akademie, 2006. 124 s. Svazek 9.

JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.

JÍLEK, J. *Finanční trhy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1997. 528 s. ISBN 80-71-69-453-3.

LANDOROVÁ, A. et al. *Cenné papíry a finanční trhy*. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2005. 291 s. ISBN 80-7083-920-1.

MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6.

PAVLÁT, et al. *Kapitálové trhy*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2003. 296 s. ISBN 80-86419-33-9.

REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava: KEY Publishing s.r.o., 2008. 559 s. ISBN 978-80-87071-87-8.

REVENDA, Z. et al. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 3., přepracované vyd. Praha: Management Press, 2000. 634 s. ISBN 80-7261-031-7.

SVOBODA, M. et al. *Asset Guide*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s. 2006. 372 s. ISBN 80-251-1284-5.

TUREK, L. *První kroky na burze*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2008. 154 s. ISBN 978-80-251-1915-0.

Internetové zdroje:

Citace:

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Aukční režim. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Aukcni-Rezim>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Báze indexu PX-GLOB. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/Statistika/BurzovniIndexy/default.aspx/default.aspx?bi=3>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Báze indexu PX. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/Statistika/BurzovniIndexy/default.aspx/default.aspx?bi=1>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Blokové obchody. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Blokove-Obchody>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Harmonogram burzovního dne. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Harmonogram-BD>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Historické údaje indexu PX-BLOB. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Historické údaje indexu PX. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2010-11-28]. Historie burzy. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Historie-Burzy>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Hlavní trh. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Hlavni-Trh>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Index PX-GLOB. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Index PX. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Obchodování na BCPP. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Obchodovani>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Obchodní skupiny. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Obchodovani>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2010-11-28]. Průvodce investora. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Pruvodce-Investora>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Přehled instrumentů. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Obchodovani>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. PX Manual. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Burzovni-Indexy>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. SPAD. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/Obchodovani/SPAD/>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-10]. Stanovy BCPP. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Legislativa>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Trh MTF. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Trh-MTF>>.

Internetové stránky BCPP [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2011 [cit. 2011-01-16]. Volný trh. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Volny-Trh>>.

Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-12]. Burzovní aukce. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/obchodni-system/burzovni-aukce>>.

Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Burzovní trhy. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/burzovni-trhy>>.

Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., [cit. 2011-03-20]. Graf indexu RM. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/vysledky/statistika-download>>.

Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-12]. Inteligentní pokyn. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/intelligentni-pokyny>>.

Internetové stránky RM-Systému [online]. RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2010 [cit. 2011-03-06]. Organizační struktura. Dostupný z WWW: < <http://www.rmsystem.cz/spolecnost/organizacni-struktura>>.

Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-12]. Pokyn EasyClick. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem>.

cz/burza-sluzby/typy-obchodu/pokyn-easyclick>.

Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-20]. Přímý obchod. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/primy-obchod>>.

Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-20]. Složení indexu RM. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/slozeni-indexu-RM>>.

Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-04-20]. Souhrnné statistiky RM-Systému. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/vysledky/historie-obchodovani/souhrnne-statistiky>>.

Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-12]. Standardní pokyn. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/typy-obchodu/pokyn-standardni>>.

Internetové stránky RM-Systému [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2011 [cit. 2011-03-06]. Základní informace o RM-Systému. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace>>.

Internetové stránky společnosti Finance media a.s. [online]. Brno: Finance media a.s., 2010 [cit. 2010-11-28]. Akciové nevýhody. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/akcie/nevyhody/>>.

Internetové stránky společnosti Finance media a.s. [online]. Brno: Finance media a.s., 2010 [cit. 2010-11-28]. Akciové výhody. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/akcie/vyhody/>>.

Internetové stránky společnosti Finance media a.s. [online]. Brno: Finance media a.s., 2010 [cit. 2010-12-04]. Dluhopisy. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/>>.

Internetové stránky společnosti Finance media a.s. [online]. Brno: Finance media a.s., 2010 [cit. 2010-12-04]. Dluhopisy z pohledu majitele. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-majitele/>>.

Internetové stránky společnosti Finance media a.s. [online]. Brno: Finance media a.s., 2010 [cit. 2010-12-04]. Výhody a nevýhody emitenta dluhopisu. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/dluhopisy/pohled-emitenta/>>.

Klíčová roční data z obchodování 1993-2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

Oficiální portál pro podnikání a export [online]. Praha: Czech Trade, 2010 [cit. 2010-11-15]. Regulovaný trh. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/orientace-v-pravnich-ukonech/kapitalovy-trh-obchod-cenny-papir-opu/1000818/55283/#b32>>.

Statistická ročenka BCPP 2003 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2003 [cit. 2011-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

Statistická ročenka BCPP 2004 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2004 [cit. 2011-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

Statistická ročenka BCPP 2005 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2005 [cit. 2011-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

Statistická ročenka BCPP 2006 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2006 [cit. 2011-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

Statistická ročenka BCPP 2007 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2007 [cit. 2011-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

Statistická ročenka BCPP 2008 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2008 [cit. 2011-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

Statistická ročenka BCPP 2009 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2009 [cit. 2011-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

Statistická ročenka BCPP 2010 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha, a.s., 2010 [cit. 2011-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Statisticke-Soubory>>.

Výroční zpráva BCPP 1999 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 1999 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

Výroční zpráva BCPP 2000 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 2000 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

Výroční zpráva BCPP 2001 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 2001 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

Výroční zpráva BCPP 2002 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 2002 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

Výroční zpráva BCPP 2003 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 2003 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

Výroční zpráva BCPP 2004 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 2004 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

Výroční zpráva BCPP 2005 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 2005 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

Výroční zpráva BCPP 2006 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 2006 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

Výroční zpráva BCPP 2007 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 2007 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

Výroční zpráva BCPP 2008 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 2008 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

Výroční zpráva BCPP 2009 [online]. Praha: Burza cenných papírů Praha a.s., 2009 [cit. 2011-01-10]. Dostupný z WWW: < <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Vyrocni-Zpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 1995 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1995 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocni-zpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 1996 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1996 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocni-zpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 1997 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1997 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocni-zpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 1998 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1998 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocni-zpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 1999 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 1999 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocni-zpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 2000 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2000 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 2001 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2001 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 2002 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2002 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 2003 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2003 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 2004 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2004 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 2005 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2005 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 2006 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2006 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 2007 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2007 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 2008 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2008 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocnizpravy>>.

Výroční zpráva RM-Systému 2009 [online]. Praha: RM-Systém, česká burza cenných papírů a.s., 2009 [cit. 2011-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/vyrocni-zpravy>>.

Seznam příloh

Příloha A – Orgány a struktura BCPP.....	120
--	-----

A – Orgány a struktura BCPP

